Die Legitimationsübertragung von Aktien nach allgemeinen rechtlichen Grundsätzen unter besonderer Berücksichtigung der schweizerischen Gesetzgebung

---

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Würde eines Doktors beider Rechte
der hohen juristischen Fakultät der Universität Bern

vorgelegt von

ERWIN HENSELER

aus Luzern und Udligenswil

Unionsdruckerei Luzern 1940

Die Legitimationsübertragung von Aktien nach allgemeinen rechtlichen Grundsätzen unter besonderer Berücksichtigung der schweizerischen Gesetzgebung

---

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Würde eines Doktors beider Rechte
der hohen juristischen Fakultät der Universität Bern

vorgelegt von

ERWIN HENSELER

aus Luzern und Udligenswil

Unionsdruckerei Luzern 1940

Die Fakultät hat diese Arbeit am 9. Mai 1940, auf Antrag von Professor Dr. H. Fehr als Dissertation genehmigt, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Auffassungen Stellung nehmen zu wollen.

An dieser Stelle möchte ich meinem geschätzten Lehrer, Herrn Professor Dr. H. Fehr, für das wohlwollende Interesse, das er stets der Vollendung dieser Arbeit entgegengebracht hat, bestens danken. Besondern Dank schulde ich Herrn Dr. Arnold Gysin, Luzern. Die Wahl dieses Themas geht auf seine Anregung zurück. Durch seine großen Kenntnisse auf dem Gebiete des Gesellschaftsrechtes, wie auch durch seine praktischen Ratschläge, hat er wesentlich zur Förderung der vorliegenden Arbeit beigetragen.

Meinem Paten
alt Bundesversicherungsrichter
JOSEF ALBISSER
in Ehrerbietung und Dankbarkeit.

Inhaltsverzeichnis

Seite

Literaturverzeichnis ..... IX.

I. Abschnitt:
Allgemeines.

§ 1 Einleitung 1
§ 2 Die Rechte des Aktionärs 14
§ 3 Das Stimmrecht insbesondere 20
§ 4 Die Legitimationsübertragung von Aktien: Ihr Begriff und ihre Abgrenzung: 27
a) Gegenüber der Leihe 29
b) Gegenüber der Kommission 31
c) Gegenüber der fiduziarischen Übereignung 33
d) Gegenüber der Bevollmächtigung 35
§ 5 Das sogenannte wirtschaftliche Bedürfnis für die Legitimationsübertragung von Aktien 40

II. Abschnitt:
Die dogmatische Behandlung der Legitimationsübertragung von Aktien.

1. Hauptteil.

Vorbemerkungen 52
§ 6 Die Rechtsausübung und deren Übertragung im Hinblick auf dingliche, obligatorische und mitgliedschaftliche Rechte 54
§ 7 Die sozialrechtliche Gebundenheit der vermögensrechtlichen Befugnisse des Aktionärs mit Bezug auf den Dividendenanteil und die Liquidationsquote 62
§ 8 Die sozialrechtliche Gebundenheit des Stimmrechts des Aktionärs. Sein eigentliches Wesen 68
§ 9 Zusammenfassung des Ergebnisses 77
§ 10 Vergleich des Ergebnisses mit den herrschenden Ansichten: Übertragungs- und Ermächtigungstheorie 81

2. Hauptteil.

§ 11 Die entsprechende Anwendung der Regeln des Inhaberpapierrechts auf Inhaberaktien 87

III. Abschnitt:
Die Legitimationsübertragung von Aktie in der schweizerischen Gesetzgebung.

Vorbemerkungen 97
§ 12 Das Problem der Legitimationsübertragung von Aktien in der schweizerischen Literatur. Die bundesgerichtliche Rechtsprechung. 100
§ 13 Die Entwürfe und die Botschaft des Bundesrates zu einem Bundesgesetz über die Revision der Titel 24—33 des schweizerischen Obligationenrechts 108
§ 14 Die Entwicklung des Gesetzesentwurfes in den parlamentarischen Beratungen 116
§ 15 Die Legitimationsübertragung von Aktien im revidierten schweizerischen Obligationenrecht 126

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41547622_0115

Literaturverzeichnis

Affolter A.: Zur Lehre von der Persönlichkeit des Staates. Im Archiv für öffentliches Recht. Bd. 20.

Alexander E.: Die Sonderrechte der Aktionäre. Berlin, 1892.

Bachmann G.: Die Sonderrechte des Aktionärs. Zürich, 1902.

— Das schweizerische Obligationenrecht. Kommentar. Zürich, 1913.

Baumbach A.: Handelsrecht ohne Seerecht. Berlin, 1932.

Binder J.: Das Problem der juristischen Persönlichkeit. Berlin, 1907.

Bindschedler: Vortrag, gehalten in der Neuen Helvetischen Gesellschaft, veröffentlicht in der «Neuen Zürcher Zeitung» Nr. 1544 und 1584. Jahrgang 1924.

Brodmann E.: Das Aktienrecht. Kommentar. Berlin und Leipzig, 1928.

Bumbacher H. F.: Die Aktie als Grundlage des Stimmrechts nach schweizerischem und deutschem Recht, unter Berücksichtigung des schweizerischen Entwurfs zur Revision des OR. Berlin, 1926.

Burckhardt J.: Weltgeschichtliche Betrachtungen. Berlin, 1905.

Cohn: Zur Legitimationsübertragung von Inhaberaktien, in Zeitschrift für Handels- und Konkursrecht. Bd. 92 (ZHR.).

Cosack K.: Lehrbuch des Handelsrechts. 10./11. Auflage. Stuttgart, 1923.

Dernburg H.: Das bürgerliche Recht. 1. und 2. Auflage, I. Bd. Halle, 1902.

Dithmar K.: Die Legitimationsübertragung. Diss. iur. Marburg, 1922.

Düringer-Hachenburg: Das deutsche Handelsgesetzbuch. Kommentar. III. Band, I. Teil, 3. Auflage. Mannheim, 1934.

Egger A.: Zur Revision des schweizerischen Aktienrechts. Zürich, 1925.

— Die Aktiengesellschaft nach dem revidierten schweizerischen Obligationenrecht vom 18. XII. 1936. Zürich, 1937.

Eltzbacher P.: Die Handlungsfähigkeit nach deutschem bürgerlichem Recht. I. Bd. Berlin, 1903.

Enneccerus: (-Kipp-Wolff) Lehrbuch des BBG. 18. — 22. Auflage. Allgemeiner Teil. Marburg 1932.

Fehr H.: Das kommende Recht. Berlin und Leipzig, 1933.

— Das dynamische Element im künftigen schweizerischen Handelsrecht. Separatabdr. aus der Festschrift zum 70. Geburtstag für Carl Wieland. 1934.

— Vorlesungen über das Handelsrecht.

Fischer R.: Die Aktiengesellschaft in Ehrenbergs Handbuch des gesamten Handelsrechtes. III. Bd. Leipzig, 1916.

Flechtheim: Strukturwandlungen der Wirtschaft und das Aktienrecht in den Verhandlungen und Berichten des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur. Berlin, 1928, I. Teil.

Frankenburger: Das Handelsgesetzbuch. 3. Auflage, 1912.

Frohner: Aktiensonderdepot und Legitimationsübertragung in Hamburger Rechtsstudien. 1929, Heft 3.

Geiler: Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts, in den Gesellschaftsrechtlichen Abhandlungen, herausgegeben von Nußbaum, Heft 6. Berlin, 1927.

Gerber: Der Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft. 1932.

Gerstle: Das reine Treuhandgeschäft im schweizerischen Privatrecht. Diss. iur. Bern, 1917.
von Gierke J.: Handelsrecht und Schiffahrtsrecht. Kommentar. IV. Auflage. Berlin und Leipzig, 1933.
von Gierke O.: Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung. Berlin, 1887.
Gieseke P.: Das Aktienstimmrecht der Banken. Berlin, 1926.
Goldschmidt's Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht. Bd. 28.
Guhl Th.: Das Schweizerische Obligationenrecht. I. und II. Bd. Zürich, 1937.
Gutstein L.: Das Strohmännertum im Aktienrecht. Diss. iur. Neuenburg, 1927.
Gürtler H.: Aktienrechtliche Legitimationsübertragung und Depotstimmrecht der Banken. Diss. iur. Basel, 1938.
Gysin A.: Gutachten an die Sozialdemokratische Partei der Schweiz betreffend die Revision des Obligationenrechts. 1932. (Erhältlich in der Basler Universitätsbibliothek.)
Haff K.: Institutionen der Persönlichkeitslehre und des Körperschaftsrechts. Zugleich ein Lehrbuch vom Personenrecht des BGB. und schweizerischen ZGB. Zürich, 1918.
Hafner H.: Das schweizerische Obligationenrecht. Zürich, 1905.
Hartmann: Das Stimmrecht der Depotaktie. in Bank-Archiv, Bd. 24. Berlin.
Herz: Die Strohmänner in Generalversammlungen und Verwandtes. In Holdheim Bd. IV.
Hirsch H. Ch.: Die Übertragung der Rechtsausübung. Berlin, 1910.
Horrwitz H.: Das Recht der Generalversammlungen der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Berlin, 1913.
Horrwitz W.: Uneinheitliche Stimmrechtsausübung im Aktienrecht. Im Zentralblatt für Handelsrecht. 1929.
Hug W.: Zur Revision des schweizerischen Aktienrechts. St. Gallen, 1934.
Hupka J.: Die Vollmacht. Leipzig, 1900.
Jakobi: Die Wertpapiere im bürgerlichen Recht des deutschen Reiches in Ehrenbergs Handbuch. IV. Bd. 1927.
Kägi A.: Die Prioritätsaktien nach schweizerischem und deutschem Recht. Diss. iur. Zürich, 1918.
Klausing F.: Reform des Aktienrechts. Berlin, 1933.
Klein: Die wirtschaftlichen und sozialen Grundlagen des Rechts der Erwerbsgesellschaften. Berlin, 1914.
Kuntze H.: Die Lehre von den Inhaberpapieren. Leipzig, 1857.
Lang: Die Wirkungen der fiduziarischen Rechtsgeschäfte. Archiv für zivilistische Praxis, Bd. 83, S. 336 ff.
Lehmann A.: Die Legitimationsübertragung im Aktienrecht. 1926.
Lehmann K.: Das Recht der Aktiengesellschaft. Berlin, 1898 und 1904. 2 Bd.
Ludewig W.: Die Ermächtigung nach bürgerlichem Recht. Marburg, 1922.
— Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts. Marburg, 1929.
Makower F.: Kommentar zum HGB. Berlin, 1906.
Mittag W.: Das Stimmrecht des Aktionärs. Diss. iur. Leipzig, 1908.
Müller-Erzbach: Deutsches Handelsrecht. Tübingen, 1928.
Nahrat Ch.: Das Stimmrecht des Aktionärs nach schweizerischem Recht. Diss. iur. Bern, 1933.
Oser-Schönenberger: Kommentar zum Obligationenrecht. 2. Auflage. Zürich, 1930—1936.
Planitz H.: Die Stimmrechtsaktie. Leipzig, 1922.
Rathenau W.: Vom Aktienwesen. Berlin, 1918. Eine geschäftliche Betrachtung.
Renaud W.: Das Recht der Aktiengesellschaften. 2. Auflage. Leipzig, 1875.

Riesenfeld St. A.: Das Problem des gemischten Rechtsverhältnisses im Körperschaftsrecht, unter besonderer Berücksichtigung der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit. Berlin, 1931.
Röhricht H.: Die Legitimationszession von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts. Breslau, 1935.
Schneider und Fick: Kommentar zum OR. Zürich, 1911 — 1915.
Schönfeld W.: Rechtsperson und Rechtsgut im Lichte des Reichsgerichtes. In «Die Reichsgerichtspraxis im deutschen Rechtsleben». Festgabe der juristischen Fakultäten zum 50jährigen Bestehen des Reichsgerichtes. 1929. II. Band.
Schreiber: Die Kommanditgesellschaft auf Aktien. 1925.
— Kapital und Persönlichkeit im Aktienrecht. Im Zentralblatt für Handelsrecht. 1926.
Silbernagel A.: Die Gründung der Aktiengesellschaft nach deutschem, schweizerischem, französischem und englischem Recht. Berlin, 1907. S. 86.
Simon V.: Die Vertretung eigener und fremder Aktien in der Generalversammlung. In der Festgabe für R. Wilke. Berlin, 1900.
Staub (-Könige-Pinner-Bondi-): Kommentar zum deutschen Handelsgesetzbuch, 9. Auflage. Berlin, 1912.
Stobbe O.: Handbuch des deutschen Privatrechtes. I. Bd. Berlin, 1893.
Töndury: Die Treuhand in rechtsvergleichender Darstellung. Diss. iur. Neuenburg, 1912.
von Tuhr A.: Der allgemeine Teil des schweizerischen Obligationenrechts. I. Halbband. Tübingen, 1924.
— Der allgemeine Teil des deutschen bürgerlichen Rechts. I. Bd. Leipzig, 1910. II. Bd. 1. Hälfte. München und Leipzig, 1914. II. Bd. 2. Hälfte. München und Leipzig, 1918.
Vetsch J.: Die Umgehung des Gesetzes. Diss. iur. Zürich, 1917.
Weber W.: Das Stimmrecht bei Aktien in Nutznießung. Diss. iur. Zürich, 1927.
Weiß H.: Die Legitimationsübertragung zur Ausübung des Aktienstimmrechts. Diss. iur. Tübingen, 1930.
Wertheimer: Zur Reform des deutschen Aktienrechts in der «Frankfurter Zeitung» Nr. 469, Jahrgang 1925.
Wieland C.: Handelsrecht. II. Bd.: Die Kapitalgesellschaften. München und Leipzig, 1931.

Materialien zum revidierten Obligationenrecht

Huber E.: Vorlage an das Schweiz. Justiz- und Polizeidepartement vom Dezember 1919. Entwurf I und Bericht I (vom März 1920).
Hoffmann A.: Entwurf und Bericht zur Revision der Titel 24—33 OR. (Entwurf II und Bericht II, 1923.)
Protokoll der Expertenkommission zum Entwurf Hoffmann. Veröffentlicht vom Justiz- und Polizeidepartement, 1928.
Botschaft und Entwurf des Bundesrates zu einem Bundesgesetz über die Revision der Titel 24—33 des schweiz. OR. vom 21. Februar 1928 (veröffentlicht im Bundesblatt von 1928, I. Bd.).
Verhandlungen der Kommission des Ständerates 1928—1936.
Verhandlungen der Kommission des Nationalrates 1932—1936.
Amtliches stenographisches Bulletin der Bundesversammlung aus den Jahren 1931—1936.

Zeitschriften und Entscheidungen

Archiv für öffentliches Recht.
Archiv für zivilistische Praxis.
Bank-Archiv.
Gesellschaftsrechtliche Abhandlungen.
Frankfurter Zeitung.
Holdheim's Monatsschrift für Handels- und Bankwesen. Berlin.
Neue Zürcher Zeitung.
Rechtsprechung des Bundesgerichtes in Zivilsachen (zit. BGE. II).
Rechtsprechung des Reichsgerichtes in Zivilsachen (zit. RGE.).
Zürcher Handelsgerichtliche Entscheidungen.
Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht.
Zentralblatt für Handelsrecht.
Schweizerische Juristenzeitung.
Zeitschrift für schweizerisches Recht. Neue Folge.

Gesetze

Das schweizerische Obligationenrecht vom 14. Juni 1881, 30. März 1911 und 18. Dezember 1936.
Das deutsche bürgerliche Gesetzbuch vom 18. August 1896.
Das deutsche Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897.
Das Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien vom 30. Januar 1937. «Hitlergesetz XVII».

§ 1. Einleitung.

1. Wenn wir die Geschichte der Aktiengesellschaft und damit auch des Aktienrechts in allen Ländern seit ihren deutlich nachweisbaren Anfängen im 17. Jahrhundert verfolgen, so gelingt uns leicht die Feststellung, daß keine Assoziationsform mit der Entwicklung der modernen Kapitalwirtschaft so eng verbunden ist, wie gerade die Aktiengesellschaft. Ohne Zweifel bildet sie den ausgeprägtesten Organisationstyp dieses Wirtschaftssystems, und alle Wandlungen und Erschütterungen, die die kapitalistische Produktionsweise [1]) im Laufe der Zeit durchgemacht hat, brachten im Gefolge auch eine Strukturveränderung der Aktiengesellschaft und des Aktienrechts mit sich [2]). Damit mußten sich notgedrungen immer wieder neue Probleme ergeben, die an den Gesetzgeber erhöhte

[1]) Um den vielen Unklarheiten, die mit dem Begriffe «Kapitalismus» verbunden sind, aus dem Wege zu gehen, ist es zweckmäßiger, von **kapitalistischer Produktionsweise** zu sprechen.

[2]) Wobei zu sagen ist, daß es sich im Grunde genommen weitgehend um gleichartige Probleme handelt, um deren Lösung sich der Gesetzgeber vom ersten Aufkommen dieser Gesellschaften bemühen mußte. Unter geänderten Verhältnissen erscheinen sie aber von einer ganz neuen Seite.

Vgl. auch K l e i n, Die wirtschaftlichen und sozialen Grundlagen des Rechts der Erwerbsgesellschaften. Berlin, 1914. S. 7: «Durch das Gesetz aufgestellte Rechtsregeln können, wie man weiß, mit der Zeit eine andere Bedeutung erhalten; man faßt sie anders als früher auf, sie greifen auf Fälle über, auf die sie vorher als nicht anwendbar galten. Die Worte des Gesetzes bleiben dieselben, unter dessen Decke gehen aber mit Hilfe gerichtlicher Entscheidungen oder durch Übung im Verkehr Umwertungen, Umdeutungen vor sich ... Wir begegnen hier einer Kraft außerhalb des Rechts, dem Leben als einem mit der Rechtsordnung interkommunizierenden Wirklichen, das die Rechtsordnung ständig benagt, zersetzt, abschleift und ihr neue Gedanken unterschiebt. Das Rechtsleben ist nicht die Rechtsordnung, sondern es ist die Rechtsordnung und der ganze Reichtum und Wechsel des gesellschaftlichen Daseins zusammen. Das Recht hat dieses ganze ruhelose Leben als ewig unbefriedigten, heischenden, nörgelnden und erneuerungssüchtigen Genossen neben sich.»

Vgl. auch G e i l e r, Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts in den gesellschaftsrechtlichen Abhandlungen, herausgegeben von Nußbaum, Heft 6, Berlin 1927.

F l e c h t h e i m, Strukturwandlungen der Wirtschaft und das Aktienrecht in den Verhandlungen und Berichten des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur, Berlin, 1928, I. Teil, S. 1 ff.

Anforderungen stellten. Denn während das Gesetz bestimmte Auffassungen festlegt, schreitet die Entwicklung weiter und bringt neue wirtschaftliche Formen hervor, denen der Gesetzgeber früher oder später Rechnung tragen muß. Es ist das **dynamische Element** des Rechts, das diese Tatsache bedingt. Denn mit Fehr [3]) können wir zu Recht sagen, «daß unser gesamtes Leben mehr auf **Kräfte** und auf **Wirkungen**, als auf Körper und Begriffe aufgebaut ist».

Aber es sind nicht nur die einzelnen aktienrechtlichen Probleme, die unser Interesse in Anspruch zu nehmen vermögen, es ist vor allem die **heutige Tendenz des Aktienrechts.** Es ist wohl ein Gemeinplatz, wenn wir mit Klausing [4]) die Tatsache feststellen, daß uns die kapitalistische Erwerbswirtschaft als solche in ihren Funktionen, wie überhaupt in ihrem ganzen Bestande und ihrer Daseinsberechtigung höchst fragwürdig geworden ist. Wir sind seit Jahren bereits in eine Entwicklungsperiode eingetreten, die trotz aller innern und äußern Unabgeschlossenheit auch für den vorsichtigen Beurteiler im ganzen doch hinreichend deutlich erkennen läßt, daß auf diesem Gebiete etwas Neues im Werden begriffen ist. Davon muß ohne Zweifel auf die Dauer ganz besonders das Aktienrecht betroffen werden. Das **Verhältnis von Staat und Wirtschaft** ist in einem tiefgreifenden Umwandlungsprozeß begriffen, der seine Schatten bereits auf das geltende Aktienrecht geworfen hat. Denn es steht zwischen zwei grundverschiedenen Welten, nämlich einmal derjenigen der überkommenen Kapitalwirtschaft, deren Machtstellungen noch keineswegs gebrochen sind. Ja, sie haben sich in den letzten Jahren in manchen Beziehungen, wenigstens äußerlich gesehen, noch verstärkt. Wir denken dabei vor allem an die gewaltige Vertrustung vieler Wirtschaftszweige. Anderseits taucht das **Problem der Gesamtwirtschaft** [5]) auf, das zwar vorläufig noch mehr in rechtspolitischen Postulaten und Ideologien, als in der Rechtswirklichkeit vorhanden ist.

Die Aktiengesellschaft, die nach der Absicht des Gesetzes eine unter demokratischer Herrschaft aller Aktionäre stehende Erwerbsgesellschaft sein sollte, ist in ihrer heutigen Gestalt und Rechtsform weit über diesen ehemaligen Rahmen hinausgewachsen. Kon-

---

[3]) Fehr, H., Das dynamische Element im künftigen schweizerischen Handelsrecht. SA. aus der Festschrift zum 70. Geburtstag von Carl Wieland. 1934. S. 66.

[4]) Klausing, Reform des Aktienrechts. S. 20.

[5]) Im Sinne der Übernahme wichtiger Wirtschaftsgebiete, wie Banken, Versicherungen, Bergbau usw. durch die Gemeinschaft.

zentrationsbewegung, konzernmäßige Zusammenfassungen und Verflechtungen weisen den Weg, den die rasche Entwicklung vor allem in den letzten drei Jahrzehnten eingeschlagen hat. Die Zusammenballung großer Kapitalmassen zum Betriebe von volkswirtschaftlich wichtigen Unternehmungen zusammen mit der Anonymität der Teilhaberschaft, die Möglichkeit einer Kleinbeteiligung, der börsenmäßige Handel mit Aktien als Anlage — wie auch als Spekulationsobjekt für weiteste Bevölkerungskreise — berührten das Staatsinteresse in viel stärkerem Maße als irgend ein anderes Privatunternehmen. Denn bei dieser Ausdehnung der Aktiengesellschaft wurde man sich immer mehr und mehr bewußt, daß sich der Aktionär an einem Unternehmen beteiligt, dem ein wertvolles Stück des Volksvermögens gleichsam anvertraut wurde. Eine solche Auffassung lag allerdings der Anschauungsweise des 19. Jahrhunderts vollkommen fern. Sie schälte sich erst im Laufe der Zeit heraus. Treffend hat Walter Rathenau [6]) diesen Gedanken formuliert: «Der allgemeine, dem Recht jeder Kulturnation geläufige Rechtssatz, daß Verwaltung fremden Vermögens zur Rechenschaft verpflichtet, gilt auch für die Großunternehmungen der Gegenwart im Verhältnis zur Gesamtheit der Staatsbürger. In diesen Unternehmungen ist Volksvermögen in so gewaltigem Maße zusammengeballt, daß das Volk als Ganzes ein dringendes, berechtigtes Interesse daran hat, über das Ergebnis der Verwaltung soweit unterrichtet zu werden, als es das Wohl des Unternehmens gestattet.» Diese Worte waren vor allem im Hinblick auf die Erfüllung der aktienrechtlichen Publizitätspflichten ausgesprochen. Der in ihnen enthaltene Sinn geht aber weiter und berührt ganz allgemein das Verhältnis zwischen der Gesellschaft und den Interessen von Volk und Staat, jener neuen Relation, die die Entwicklung auf diesem Gebiete zwangsläufig mit sich bringen mußte. Ein wirkliches Großunternehmen hat nicht mehr allein dem Kapital- und Erwerbsinteresse seiner Mitglieder zu dienen, **sondern mindestens zugleich auch Rücksicht zu nehmen auf die Gesamtwirtschaft** [7]). Diese Tendenz wird sich trotz gewisser Mißerfolge und Rückschläge wahrscheinlich mehr oder weniger durchzusetzen wissen. Das liegt auch vollkommen im Zuge der heutigen Entwicklung. Die völlig ungebundene Privatwirtschaft, wie sie ein Li-

[6]) Walter Rathenau, Vom Aktienwesen. Berlin, 1918. Eine geschäftliche Betrachtung.

[7]) Gleicher Ansicht Rathenau, a. a. O.

beralismus selbstherrlichster Prägung hervorgebracht hat, wird wohl, wenn nicht alle Zeichen trügen, kaum mehr zurückkehren. — Wenn sich einmal eine allgemeine Rechtsanschauung des Inhalts durchgesetzt haben wird, daß jedes Unternehmen, ja vielleicht jeder Vermögensinhaber ein Stück unseres Nationalvermögens zu verwalten habe, dessen Bewahrung und Förderung im Zweifel den Vorrang vor dem privaten Kapital- und Gewinninteresse verdienen, müßten Lehre und Rechtssprechung diese Tatsache auch bei der Auslegung der lex lata berücksichtigen [8]). Dieser Zeitpunkt ist allerdings heute noch nicht gekommen. Aber die Tendenz dazu findet sich mehr oder weniger betont in den meisten modernen Aktienrechten. Ein offensichtliches Beispiel dafür ist das neue deutsche Aktienrecht vom 30. Januar 1937. Die Frage, ob es sich bei dieser Rechtsschöpfung nur um ein «Machtmittel» des Staates handelt, zur einseitigen Einflußnahme auf die großen Erwerbsgesellschaften, mag vorderhand dahingestellt bleiben.

2. Wenn wir somit die ganze Entwicklung der Aktiengesellschaft betrachten, so können wir die Feststellung vorwegnehmen, daß sie auf dem Grundpfeiler des Kapitals aufgebaut ist. Damit rückt die Person mit ihren Erfahrungen und Fähigkeiten mehr oder weniger in den Hintergrund. Denn es ist in erster Linie das Kapital, das regiert und arbeitet [9]). Allein dieser kapitalistische Zug der entsprechenden Zeitepoche hat die Werte der Einzelpersönlichkeit im Handel doch nicht übersehen oder gar ersetzen können. Damit ist aber auch bereits der **Gegensatz zwischen Kapital und Persönlichkeit,** wenigstens dem Prinzipe nach, gegeben [10]). Bei großen Unternehmungen, und auf diese konzentriert sich das Interesse hauptsächlich, besteht die Gefahr von Konflikten zwischen der Generalversammlung der Aktionäre (Kapital!) und den die Verwaltung ausübenden, leitenden Persönlichkeiten. In den Auseinandersetzungen innerhalb dieser beiden Faktoren blieb die **Persönlichkeit** [11]) und nicht das Kapital Sieger. Der Gedanke der Demokratie, der im letzten Viertel des verflossenen Jahrhunderts in der Verfassung der Aktiengesellschaft als endgültig verankert galt, ist zum

---

[8]) Klausing, Reform, S. 24.

[9]) Nahrat, Das Stimmrecht des Aktionärs. Diss. iur. Bern, 1933, S. 1.

[10]) Schreiber, Kapital und Persönlichkeit im Aktienrecht, ZBH., 1926, S. 266 ff.

[11]) Wobei nicht untersucht werden soll, wie weit es sich im Einzelfall beim Verwaltungsratsmitglied um eine wirkliche personale Beteiligung handelt!

Teil durch die Entwicklung überholt worden. Mit einem Wort: die ihrer Rechtsform nach genossenschaftlich-demokratisch organisierte Aktiengesellschaft wird in Wirklichkeit monarchisch oder wenigstens oligarchisch regiert [12]). Wie bildete sich nun dieser, der Grundtendenz des schweizerischen und des frühern deutschen Aktienrechts widersprechende Zustand heraus? Der Grund dafür mag vor allem im Aufkommen des Spekulationspapieres liegen. Solange die Aktien aus wirtschaftlichen Gründen nur einem kleinern Publikum zugänglich waren, das als **Daueraktionär** in Frage kam, bewegten sich die Gemeinschaftsinteressen mit den Sonderinteressen dieser Aktionäre zumeist parallel. Starke persönliche Interessen ließen sie am Schicksal der Aktiengesellschaft teilnehmen, und die ihnen vom Gesetze zugewiesenen Rechte fanden durch sie ihre Ausübung in den Generalversammlungen. Es galt dadurch das Unternehmen für längere Zeit zu festigen und gesund zu erhalten. Nicht die Dividendenhöhe in erster Linie war es, was die Aktionäre zu interessieren vermochte, sondern ihr Augenmerk war vornehmlich auf eine **solide Gesellschaftsbasis** gerichtet.

Die gewaltige Entwicklung, vor allem der Industrie, brachte eine starke Erweiterung des Aktienwesens mit sich. Damit ergaben sich, finanziell gesehen, sehr weitgehende Möglichkeiten. Das Schwergewicht verschob sich nun von der Aktie als **Daueranlage** zur Aktie als **Spekulationsobjekt.** Hier liegen aber nicht mehr die starken persönlichen Bindungen zur Gesellschaft vor, wie sie eben festgestellt worden sind. Das Bewußtsein, am Wohl und Wehe des Unternehmens beteiligt zu sein, vermindert sich auf einen Bruchteil. Das Interesse dieser Art von Aktionären beschränkt sich hauptsächlich auf die Festsetzung einer möglichst günstigen Dividende. Sie sehen in ihren Aktien im wesentlichen nur einen Bestandteil des eigenen Kapitals, den es möglichst bald mit einem ansehnlichen Gewinn wieder abzustoßen gilt [13]). Ein etwaiges Erscheinen in der Generalversammlung lohnt sich für sie nicht mehr. Damit mußte folgerichtig die **Verwaltung allmählich Herrin im Hause werden.** Die Generalversammlung hat damit ihren eigentlichen Sinn verloren. Den sich daraus ergebenden Zustand schildert Planitz [14]) richtig, wenn er schreibt: «Nach dem Gesetz ist die Generalversammlung in ähnlicher Weise wie die

[12]) Planitz, Die Stimmrechtsaktie. Leipzig, 1922, S. 9.
[13]) Ludewig, Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts. 1929, S.6.
[14]) A. a. O. S. 9.

Mitgliederversammlung im Verein gedacht: sie ist die Versammlung aller Aktionäre, aller Mitglieder der Aktiengesellschaft, die mit Einlagen an ihr beteiligt sind. Jeder ist seinem Anteil am Grundkapital entsprechend mit gleichen Rechten in der Generalversammlung ausgestattet: sie ist genossenschaftlich organisiert. Sie ist das Zentralorgan der Gesellschaft, die andern Organe sind von ihr abhängig. Aber in Wahrheit ist das Verhältnis schon seit langer Zeit umgekehrt. Nicht die Verwaltung wird von der Generalversammlung, sondern die Generalversammlung von der Verwaltung beherrscht ... Die Verwaltung nimmt also nicht Weisungen der Generalversammlung entgegen, sondern die Meinung in dieser Versammlung wird von der Verwaltung [15]) gemacht. Der Kampf um die Verwaltungsratsposten wirkt sich in einem Kampf um die Majoritäten aus.» Der Einfluß des kleinen Aktionärs ist dadurch stark zurückgedrängt. Das Schwergewicht liegt nun nicht mehr auf der Generalversammlung der sämtlichen Aktionäre, sondern auf den durch die Macht der Verwaltungspartei gestützten **Führerpersönlichkeiten.** Diese Entwicklung mußte naturgemäß zu einer Stabilisierung der Verwaltungsherrschaft führen. Der **Verwaltungsabsolutismus** ist errichtet. Fragen wir uns jetzt nach dessen Auswirkungen, so muß festgestellt werden, daß diese Sachlage sich nicht immer etwa ungünstig für das Unternehmen auszuwirken braucht. Oft liegt die Innehabung der tatsächlichen Macht in den Händen der Verwaltung im ureigensten Interesse der Gesellschaft. Das vor allem dann, wenn eine große Zahl von Spekulationsaktionären in der Generalversammlung bei der Beschlußfassung **eigensüchtige** Kapitalinteressen verfolgt und durch diese Handlungsweise das Unternehmen selbst zu gefährden vermag. Solchem Bestreben vermag eine starke Verwaltung zu steuern. Aber das Gegenteil ist auch nicht ausgeschlossen, so daß die **Aktionäre** das Wohl der Gesellschaft in den Vordergrund stellen, während umgekehrt die Verwaltung selbstische Interessen verfolgt. Dieser Fall mag vor allem dann öfters eintreten, wenn es sich um die bereits festgestellte **Konzentrationsbewegung** handelt, die durch den wirtschaftlichen Zusammenschluß in Kartellen und Konzernen ihren Ausdruck findet. Bei dieser Sachlage kommt die Verwaltung sehr oft in die Versuchung, nicht immer die Interessen der eigenen Aktiengesellschaft wahrzunehmen. Bei einem

[15]) Vor allem bei großen Unternehmungen.

Zusammenschluß einer Aktiengesellschaft mit einer andern kann das Verwaltungsinteresse mit demjenigen der Gesellschaft oft nicht übereinstimmen. Die Gefahr liegt darin, daß die Verwaltung der **beherrschten** Aktiengesellschaft allzustark dem Einfluß des **herrschenden Unternehmens unterliegt und dessen Ziele und Absichten in den Vordergrund stellt.**

3. Bereits auf Seite 5 der vorliegenden Arbeit haben wir festgestellt, daß die Verwaltungspartei ihren beherrschenden Einfluß auf das Unternehmen durch Erlangung der Majorität in der Generalversammlung ausübt. Es ist nun wohl verständlich, daß ihr dazu in den meisten Fällen die nötige Kapitalmehrheit fehlen wird. So muß sich die Frage nach den Kräften aufwerfen, die diese Mehrheit **trotz** der geschilderten Sachlage entstehen lassen.

Das Mittel dazu waren hierbei vor allem die **Banken!** Ein Ausschnitt aus dem zähen Interessenkampf zwischen Bank- und Industriekapital tritt in Erscheinung. Einig zwar im Endziel, laufen die Wege dieser beiden Wirtschaftsmächte durchaus nicht immer parallel. Daß das Bankkapital oft mit allen Mitteln einen entscheidenden Einfluß auf die Leitung des Industriekapitals zu gewinnen sucht, ist eine bekannte Tatsache. Die weitgehenden geschäftlichen Verbindungen der Banken müssen diese Tendenz noch fördern. Anderseits wurde sie erweitert durch die gewaltige Entwicklung der Industrie, die dadurch genötigt war, große Kapitalmengen (im Sinne von Geld!) anzufordern. Und wer sollte diesem Bedürfnis anders Rechnung tragen, wenn nicht die Banken! Damit entstand notgedrungen eine feste Verkettung zwischen den beiden hervorragendsten Vertretern der kapitalistischen Produktionsweise. Aber nicht nur durch Beschaffung des notwendigen Kapitals bei Gründungen, bei Kapitalerhöhungen oder gar durch Aktienkauf sicherten sich die Banken einen maßgebenden Einfluß auf die großen Aktiengesellschaften und damit auch auf die entsprechenden Verwaltungen. Ein weit billigeres und trotzdem gutes Mittel hatte ihnen die Entwicklung in die Hände gespielt. In gewaltigem Ausmaße gelang es und gelingt es noch heute der Bankwelt, **fremde Aktien in ihren Dienst zu stellen.** Sie lassen sich, rechtlich gesehen, **im Wege der sogenannten Legitimationsübertragung das Stimmrecht der bei ihnen deponierten Kundenaktien zur Ausübung in eigenem Namen übertragen.** Das kam so:

Noch vor wenigen Jahrzehnten war es für den Kapitalisten nicht sehr schwierig, sein Vermögen selbst zu verwalten. Vielleicht war

er an dieser oder jener Gesellschaft maßgebend beteiligt, so daß ein Großteil seines Vermögens auf die Beteiligung bei einem, zwei oder höchstens drei Unternehmungen fiel. Damit hatte er selbst noch eine ordentliche Übersicht. Heute ist dies aber ganz anders. Ein Vermögen kann sich aus den verschiedensten Wertpapieren zusammensetzen, wobei sehr oft ausländische Papiere stark in Erscheinung treten. Damit geht dem Besitzer meistens die Sachkenntnis verloren, die unbedingt zur Erhaltung des Vermögens notwendig ist. Dazu treten die zwischenstaatlichen Hemmnisse für den Geld- und Effektenverkehr, wie sie vor allem in der Devisenbewirtschaftung gewisser Länder zum Ausdruck kommen. So ist es wohl verständlich, daß eine Verwaltung von Wertpapieren einen Nachrichtendienst und ein fortwährendes Studium dieses sehr weitschichtigen Problems erfordert.

Um dieses wirtschaftliche Bedürfnis zu befriedigen, wurde das **Bankdepot** geschaffen. Damit wird bezweckt die Verwahrung der Effekten an einem feuer- und diebessichern Ort und die sachgemäße Verwaltung der Wertpapiere durch die Bank. Was uns interessiert, ist das sogenannte **offene Depot.** Der rechtliche Charakter dieses Depots ist durch die oben angegebene Zweckbestimmung gekennzeichnet. Es handelt sich um einen **zusammengesetzten Vertrag,** dessen erster Bestandteil die **Aufbewahrung** darstellt, im Sinne der Vorschriften des OR. in Art. 472 ff (Hinterlegungsvertrag). Der zweite Bestandteil, die Verwaltungstätigkeit, beruht auf einem **Auftrag** gemäß Art. 394 ff OR. Innerhalb des offenen Depots muß unterschieden werden zwischen dem **irregulären Depot** (Art. 481, Abs. 2, OR.) und dem **regulären Depot.** Beim erstern wird die Bank Eigentümerin der hinterlegten Titel, beim letztern bleibt der Deponent Eigentümer. Wenn wir in spätern Ausführungen wieder auf das Depotstimmrecht der Banken zurückkommen, so ist damit immer das **reguläre Depot,** das auch in der Praxis den häufigsten Fall bildet, gemeint.

Dieser Depotvertrag findet seinen Niederschlag im **Depotreglement** der Bank, das meistens zum integrierenden Bestandteil des Depotvertrages erklärt wird. Auf die in diesem Zusammenhang auftauchenden Fragen braucht nicht näher eingetreten zu werden. In diesen Reglementen ist u. a. auch immer die von den Banken ausbedungene Ermächtigung zur Teilnahme in eigenem Namen und zum Stimmen an den Generalversammlungen enthalten, von denen Aktien im Depot vorhanden sind. Es seien wahllos die Be-

stimmungen aus den betreffenden Depotreglementen einiger bedeutender schweizerischer [16]) Banken an dieser Stelle wiedergegeben:

Schweizerischer Bankverein. Formular für Pfandbestellungen, Ziff. 2.
Sofern der Deponent weder allgemein noch für einen speziellen Fall gegenteilige Weisungen erteilt hat, ist die Bank berechtigt, aber nicht verpflichtet, seine bei ihr deponierten Aktien und andere Urkunden über Gesellschaftsrechte für ihn an Generalversammlungen vertreten und das Stimmrecht ausüben zu lassen.

Schweizerische Volksbank. Ziffer 21 des Depotreglements:
Sofern der Deponent weder allgemein, noch für einen speziellen Fall gegenteilige Weisung erteilt hat, ist die Bank befugt, aber nicht verpflichtet, seine bei ihr deponierten Aktien und andere Urkunden über Gesellschaftsrechte, Obligationen usw. für ihn an Generalversammlungen vertreten und das Stimmrecht ausüben zu lassen.

Basler Handelsbank. Allgemeine Bedingungen für den Kontokorrent- und Geschäftsverkehr, Bestimmung 5:
Die Bank ist ohne gegenteilige Instruktion des Deponenten ermächtigt, die bei ihr oder bei Dritten auf ihren Namen deponierten Wertpapiere an Aktionär- und Obligationärversammlungen zu vertreten.

Wir konstatieren nur ganz unbedeutende Verschiedenheiten in den einzelnen Bestimmungen. Fast einheitlich lassen sich die Banken zur Stimmabgabe in eigenem Namen ermächtigen. Dieses Vorgehen ist zur Regel geworden. Ausnahmen machen die Schweizerische Nationalbank und die meisten Kantonalbanken. Das rührt vornehmlich daher, weil diese Institute auch ihr eigenes Kapital nicht in Werte der Privatindustrie anlegen.

Auf eine weitere Ermächtigungsart der Banken weist Gürtler [17]) hin: Die Banken verzichten zwar nicht etwa zum vorneherein auf das Depotstimmrecht, sondern sie treffen noch eine Spezialregelung [18]). So hat z. B. der Schweizerische Bankverein neben dem schon angeführten Formular sich auf einer besondern Urkunde noch eine generelle Ermächtigung erteilen lassen. Sie sei ebenfalls wörtlich aufgeführt:

---

[16]) Für die deutschen Banken vgl. Hartmann in Bank-Archiv 13 d. 24, S. 486 ff.

[17]) Gürtler, Aktienrechtliche Legitimationsübertragung und Depostimmrecht der Banken. Diss. iur. Basel, 1938, S. 100.

[18]) Nach Art. 689 V, Ziff. 2 rev. OR. muß die Vertretungsvollmacht in einer besondern Urkunde enthalten sein. Eine Vertretung nur auf Grund der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Banken, wie das bisher geschah, ist nicht mehr möglich.

Vollmacht zur Vertretung von Aktien.

Der Unterzeichnete X. Y. erteilt hiemit dem schweizerischen Bankverein in Basel — ohne daß diesem hieraus eine Rechtspflicht erwächst — Vollmacht mit Substitutionsrecht zur Vertretung von Aktien in Generalversammlungen.

Gemäß dieser Vollmacht ist der schweizerische Bankverein ermächtigt, Aktien und sonstige Urkunden des Gesellschaftsrechtes, wie Interimsscheine und Genußaktien, die der Vollmachtgeber bei ihm deponiert hat oder die sich zur Zeit der Abhaltung der Generalversammlungen aus einem andern Rechtsgrunde in seinem Besitze befinden, an den Generalversammlungen zu vertreten und die damit verbundenen Stimmrechte nach seinem Ermessen im Interesse des Eigentümers auszuüben.

Der Vollmachtgeber behält sich jedoch vor, dem schweizerischen Bankverein für die Ausübung des Stimmrechts und die Vertretung in den Generalversammlungen von Fall zu Fall besondere Weisungen zu erteilen.

Diese Vollmacht bleibt auch im Falle des Hinschiedes des Vollmachtgebers und beim Eintritt einer andern in OR. Art. 35 genannten Tatsache in Kraft, und zwar so lange, als sie nicht durch den nach Eintritt einer solchen Tatsache Berechtigten unter Nachweis seiner Berechtigung widerrufen wird.

Datum. Unterschrift.

Ungefähr auf diese Weise (es kommt uns hier nicht darauf an, alle Möglichkeiten zu erwähnen) wissen sich die Banken fremde Aktien in ihren Dienst zu stellen. Die Deponenten selber sind, wie wir schon gesehen haben, entweder nicht willens (Spekulationsaktionäre) oder dann gar nicht in der Lage (Kleinaktionäre!) ihre Rechte aus der Mitgliedschaft, das heißt besonders das **Stimmrecht** in den Generalversammlungen wahrzunehmen. Nur allzuleicht verzichten sie zugunsten ihrer Depotbank auf die Ausübung gewisser, ihnen nach Gesetz zustehenden Rechte. So gewinnen die Banken, **ohne das geringste eigene Kapitalrisiko einzugehen,** jenen entscheidenden Einfluß, der dann wiederum der Verwaltung zugutekommt, weil die Bankwelt in der Regel den Vorschlägen dieses Organs der Aktiengesellschaft zustimmt. Denn die Bank wird anderseits schon dafür gesorgt haben, daß einer ihrer Vertrauensleute im Verwaltungsrat sitzt. Mit diesem, ohne eigenes Risiko eroberten Einfluß auf große Wirtschaftsunternehmungen, die als Aktiengesellschaften begründet sind, ist eine Erscheinung geschaffen, die in ihrer gesamten Tragweite im Wirtschaftsleben wohl einzig dastehen dürfte [19])! Für die Verhältnise in unserm

[19]) Vgl. auch Müller-Erzbach, Deutsches Handelsrecht, Tübingen. 1928, S. 244: Ihre Hauptschwäche (nämlich der Aktiengesellschaft!) ist der Mangel an Mitgliedsinteresse bei den Kleinaktionären. Durch die große Zahl der Aktien und infolge

Lande im Hinblick auf dieses Problem schreibt Walter Hug [20]) mit vollem Rechte das Folgende: «... Damit erhalten die Banken die Möglichkeit, ohne Aufwendung eigener Mittel und ohne eigenes Kapitalrisiko Einfluß auf die Aktiengesellschaften zu erlangen. Zwar fehlt eine statistische Unterlage über den Umfang der bei den Banken oder für sie an dritter Stelle liegenden Aktiendepots der Kunden. Auch ist nicht festzustellen, in welchem Umfang das Depotstimmrecht der Banken in der Schweiz bereits Eingang gefunden hat. Die Erfahrungen in Deutschland zwingen **auf jeden Fall zu einer vorbeugenden Regelung, und zwar selbst dann, wenn unsere Verhältnisse zu einer Repression von Mißständen keinen Anlaß bieten würden.** Denn die Macht, die den Banken aus dem Depotstimmrecht potentiell zustehen würde, ist eine sehr erhebliche, weil zweifellos ein sehr großer Teil aller Aktien bei den Banken verwahrt wird. Sie ist um so **konzentrierter** (eine Erscheinung, die wir bereits in anderm Zusammenhang erwähnten), weil die Banken nach ihren Geschäftsbedingungen befugt sind, sich gegenseitig zu substituieren.» Mit Recht bemerkt auch Planitz [21]), daß mit der Legitimationsübertragung von Aktien für Dritte die Möglichkeit geschaffen werde, unter Verdunkelung der wahren Machtverhältnisse, von fremdem Stimmrecht in eigenem Interesse Gebrauch zu machen, ohne selbst einen erheblichen (zumeist gar keinen) Anteil am Grundkapital zu haben, eine verfassungsrechtlich ungerechtfertigte Machtstellung sich zu sichern. Daß eine solche wirtschaftliche Erscheinung, die ihre **rechtliche Stütze in der Legitimationsübertragung** findet, zu schweren Bedenken Anlaß gibt, braucht nach dem Ausgeführten kaum noch besonders betont zu werden.

4. Dieses Depotstimmrecht der Banken führt nun auf das **allgemeine Problem, ob und inwieweit es überhaupt zulässig sein soll,**

---

deren leichter Veräußerlichkeit ist das mitgliedschaftliche Interesse, das mit dem Besitz weniger Aktien verbunden ist, so gering und so verflüchtigt worden, daß es nicht ausreicht, um den Kleinaktionär zum Besuche der Generalversammlung zu veranlassen... Die Generalversammlung ist die Einfallspforte gesellschaftsfremder Mächte geworden. So ist es den deutschen Banken gelungen, vor allem indem sie sich den Aktienbesitz ihrer Bankkunden nutzbar zu machen wissen, einen nicht auf eigenes Kapital und Verantwortlichkeit gestützten, beherrschenden Einfluß auf die Generalversammlungen und das Aktienunternehmen und damit auf einen großen Teil der deutschen Industrie zu gewinnen. **Die verderbliche Wirkung dieser Herrschaft wurde in der Inflationszeit offenbar!**

[20]) W. Hug, Zur Revision des schweizerischen Aktienrechts. 1934. S. 50.

[21]) Planitz, a. a. O. S. 16.

daß eine Stimmrechtsausübung durch sogenannte Legitimationsübertragung stattfinden kann. Das Depotstimmrecht ist nicht etwa der Fall der Legitimationsübertragung, sondern nur ein Anwendungsfall. Allerdings praktisch gesehen der wichtigste. Die vorliegende Arbeit möchte nun keineswegs sich speziell auf das Bankenstimmrecht einlassen oder damit gar das wirtschaftliche Moment in den Vordergrund gestellt wissen. Ihr kommt es im wesentlichen darauf an, die rechtlichen Grundlagen zu untersuchen, auf denen die eben geschilderte Erscheinung beruht. Wenn uns bereits die ökonomischen Auswirkungen der Legitimationsübertragung von Aktien in großem Maßstab auf dem Umwege über die Kundenaktien (Bankenstimmrecht) als äußerst fragwürdig erscheinen, so werden wir das im folgenden noch viel mehr für jenes eigenartige « rechtliche Gebilde » feststellen können, das von Staub [22]) unter dem schön klingenden Namen «cessio in legitimationem» in die Wissenschaft eingeführt wurde. Seine Berechtigung ist von vielen Autoren anerkannt worden [23]), fand aber auch heftige Kritiker [24]). Die Befürworter operieren meist mit der Feststellung, daß es immer so war, und daß eine solche Regelung einem wirtschaftlichen Bedürfnisse entspreche. Mit Recht weisen die Gegner auf eine ungenügende rechtliche Konstruktion hin. Im Verlauf der vorliegenden Untersuchung wird es sich erweisen, daß gerade das Stimmrecht (denn um dieses handelt es sich bei

---

[22]) Staub, Kommentar zum deutschen Handelsgesetzbuch. I. Auflage, 1893, S. 434, zu § 222 HGB.

[23]) U. a. Ludewig, a. a. O. S. 118 ff. Giesecke, Das Aktienstimmrecht der Banken, Berlin, 1926, S. 18. ff. Brodmann, Aktienrecht, Kommentar, Berlin u. Leipzig, 1928. Anmerkung 2c zu § 223 HGB. Frohner, Aktiensonderdepot und Legitimationsübertragung, in Hamburger Rechtsstudien, 1929, Heft 3, S. 98 ff. von Gierke, Handelsrecht, § 41 IV, S. 353/54. Düringer-Hachenburg, Das deutsche Handelsgesetzbuch, Kommentar, III. Bd., I. Teil, 3. Auflage, Mannheim 1934, Vorbemerkungen zu § 222 und 223 HGB. Müller-Erzbach, Kommentar, S. 290. Verschiedene Reichsgerichtsentscheide.

[24]) Planitz, a. a. O. S. 16 ff. Cohn, in Zeitschrift für Handels- und Konkursrecht. Bd. 92, S. 348, 350—353. Wertheimer, Zur Reform des deutschen Aktienrechts, in der Frankfurter Zeitung Nr. 469, Jahrgang 1925. Röhricht, Legitimationszession von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts. Breslau, 1935, S. 1 ff. Jakobi, in Bank-Archiv Bd. 10, S. 84 ff. Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts, 10./11. Auflage. Stuttgart, 1923, S. 511. Simon, Die Vertretung eigener und fremder Aktien in Generalversammlungen, in Festgabe für Wilke. Berlin, 1900. Bumbacher, Die Aktie als Grundlage des Stimmrechts nach schweizerischem und deutschem Recht, unter Berücksichtigung des schweizerischen Entwurfs zur Revision des OR. Berlin, 1926, S. 15 ff. Weber, Das Stimmrecht bei Aktien in Nutznießung. Diss. iur. Zürich, 1927, S. 43 und 57.

der Legitimationsübertragung) funktionell ein organschaftliches, d. h. dem sozialrechtlichen Verbande der zur Mitarbeit verbundenen Aktionäre entspringendes und **nur in ihm wirksames Recht ist.** Ein solches Recht auf Mitverwaltung kann nicht aus dem einheitlichen Recht der Mitgliedschaft herausgelöst werden. Wir werden auch feststellen müssen, daß eine **allfällige Übertragung der Rechtsausübung,** wie das bei vielen Rechten (insbesondere dinglichen) möglich ist, an der Struktur des Stimmrechts scheitern muß. Denn dieses ist weder einem Rechte an einer körperlichen Sache, noch einem Forderungsrechte vergleichbar, sondern es gehört der **sozialrechtlichen Rechtssphäre** an und ist damit ein der **Gliedperson als solcher zustehendes Persönlichkeitsrecht.** So ist es, wie jedes Persönlichkeitsrecht, mit der Person, eben dem Aktionär **untrennbar** verbunden.

Allein unsere Darstellung soll sich nicht nur auf dieses Argument stützen können. Unabhängig von ihm muß die Frage aufgeworfen werden, ob die Legitimationsübertragung nicht etwa möglich sei im Hinblick auf die Natur der Inhaberaktie als Inhaberpapier. (Die Legitimationsübertragung hängt gerade eng mit **dieser** Aktienart zusammen.) Diese Frage hat eine nicht unbedeutende Rolle bei den parlamentarischen Beratungen um die entsprechenden Artikel (Rev. OR. Art. 689 und 691) des revidierten schweizerischen Obligationenrechts gespielt.

Damit sind die großen Umrisse vorgezeichnet, innerhalb deren Rahmen das gestellte Problem zu lösen ist. Es gilt nun in erster Linie einmal die aus der Mitgliedschaft fließenden Rechte und Pflichten des Aktionärs festzustellen. Dabei wird bei den Rechten eine Trennung in die mehr vermögensrechtlichen und die mehr auf Mitverwaltung gerichteten Bestandteile erfolgen. Beim heutigen Stand der Dinge hat sich die Tatsache der **mitgliedschaftlichen Zugehörigkeit des Aktionärs zur Gesellschaft,** auf Seite des erstern außerordentlich verflüchtigt, in dem Sinne vor allem, daß nur noch der **vermögensrechtliche** Bestandteil der Aktie dem Aktionär zum Bewußtsein kommt. Eine solche Anschauungsweise muß aber entschieden abgelehnt werden! Denn nicht von der Aktie als Vermögenswert, sondern von der in ihr enthaltenen **Mitgliedschaft** ist in erster Linie auszugehen. Nur so können unseres Erachtens vor allem die bei der Willensbildung in der Generalversammlung sich ergebenden Probleme, dem körperschaftlichen Aufbau der Aktiengesellschaft entsprechend, richtig gelöst und erfaßt werden.

§ 2. Die Rechte des Aktionärs.

1. Jede Körperschaft stellt eine Organschaft dar, sofern ihr Zusammenschluß unter dem Zeichen eines ideellen oder materiellen Zweckes steht. Ihre Lebensfähigkeit gründet auf der Tatsache von Leistung und Gegenleistung in der Weise, daß das einzelne Mitglied für gewisse Rechte, die es der Organschaft gegenüber durch seinen Beitritt erwirbt, bestimmte Pflichten auf sich nimmt. Das Rechtsverhältnis, dem jene Rechte und Pflichten erwachsen, nennt man die **Mitgliedschaft**, die Rechte, die ihr entspringen, bezeichnen sich als Mitgliedschaftsrechte. Sie beruhen nicht etwa auf **Vertrag**, sondern auf der Stellung als Mitglied, wie sie durch Gesetz und Statut umschrieben sind. Die Mitgliedschaftsrechte zerfallen in zwei Kategorien: in die **Mitverwaltungsrechte**, die Mitgliedschaftsrechte im **engern Sinne**, und die **Vermögensrechte** [1]). Die Mitgliedschaft der Körperschaften des Handelsrechts stellt, wenn nicht entgegenstehende Statutenvorschriften dies hindern, ein frei veräußerliches Recht dar. Das entspricht ja ohne Zweifel der Natur dieser Verbände als Realassoziationen, bei denen besondere Eigenschaften vom Mitgliede nicht verlangt werden [2]). Die **vermögensrechtliche Seite** ist es vor allem, die bei der Aktiengesellschaft eine beherrschende Rolle spielt. Aber, dieser Tatsache ungeachtet, darf man nicht einfach in erster Linie auf dieses Moment abstellen. Von der **Mitgliedschaft im Sinne eines fundamentalen Rechtsverhältnisses**, wie Riesenfeld richtig schreibt, **ist auszugehen** [3]). Lehmann [4]) führt dazu treffend aus: « . . . in diesem letztern Sinne läßt sich das Aktienrecht nur als Gesamtheit der in der Mitgliedschaft enthaltenen Befugnisse, nicht einseitig als ein bestimmtes obligatorisches oder dingliches Recht auffassen. Es ist

[1]) Haff, in Institutionen der Persönlichkeitslehre und des Körperschaftsrechtes nennt sie Organschafts- und Wertrechte.

[2]) Karl Lehmann, Das Recht der Aktiengesellschaft. Berlin, 1898 und 1904. II. Band, S. 28 ff.

[3]) Riesenfeld, Das Problem des gemischten Rechtsverhältnisses im Körperschaftsrecht, unter besonderer Berücksichtigung der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit. 1931, S. 9 ff.

[4]) Lehmann, a. a. O. I. Band, S. 190.

kein bestimmtes dingliches Recht. Denn sprechen auch manche Gesetze von einem verhältnismäßigen Anteil des Aktionärs am Vermögen der Gesellschaft, so ist doch der Aktionär weder Miteigentümer des Gesellschaftsvermögens, noch hat er als Aktionär ein ius in re aliena mit Bezug auf das Gesellschaftsvermögen.»

Eine Untersuchung über die sogenannten Mitverwaltungsrechte des Aktionärs, insbesondere über sein **Stimmrecht** in den Generalversammlungen, darf nicht in erster Linie von der Aktie als Wertpapier oder Haftungsmaßstab ausgehen. Darum muß auch die Wendung von der «ausgesprochen kapitalistischen Struktur der Aktiengesellschaft [5])» mit Vorbehalt aufgefaßt werden, weil sie dem Wesen dieser Realassoziation nur insoweit gerecht wird, als das Vorhandensein eines festen Grundkapitals und von geschlossenen Mitgliedstellen umschrieben wird. Stets ist vom Mittelpunkt auszugehen, von dem **körperschaftlichen Aufbau der Aktiengesellschaft.** Dieser tritt nun allerdings nur in Erscheinung, wenn es sich um körperschaftliche Akte, insbesondere um die Willensbildung innerhalb der Generalversammlung handelt. In diesem Falle sehen wir die **vermögensrechtliche Seite** der Aktie, so bedeutsam und häufig ausschlaggebend sie für den auf Gewinn bedachten Aktionär auch sein mag, entschieden zurücktreten!

Literatur und zum Teil auch die Rechtsprechung lassen eine klare Unterscheidung zwischen **mitgliedschaftlicher Zuordnung** und **Vermögenswert** in großem Umfange vermissen. Wenn wir uns vergegenwärtigen, was die «Aktie» alles enthält, so kommen wir zu folgender Feststellung:

a) Den **statutenmäßigen Teil am Grundkapital** und entsprechend am Vermögen der Gesellschaft;
b) das zu diesem Teile gehörende **Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs;**
c) die **Urkunde,** durch welche Rechte und Pflichten des Aktionärs verbrieft werden, der sog. **Aktienbrief, das Wertpapier.**

Dabei geht man zu Unrecht meistens vom Bestandteil a) aus, von der «Aktie im populären Sinne», vom Vermögensbestandteil. Mit Recht schreibt Lehmann, daß «im juristischen Mittelpunkt die rechtliche Stellung des Aktionärs steht. Die Eigenschaft der Aktie als einer Quote des Grundkapitals ist nur vorbereitend, denn die

[5]) Wieland, Handelsrecht, II. Bd. Die Kapitalgesellschaften (in Bindings Systematischem Handbuch der Deutschen Rechtswissenschaft), § 91, S. 35.

Quote soll ja übernommen werden und die Übernahme erzeugt das Aktienrecht. Die Aktienurkunde anderseits verbrieft das Aktienrecht, aber mit der Aktiengesellschaft hat sie unmittelbar nichts zu tun. Sie gehört in das Aktienrecht, aber nicht in die Elemente der Aktiengesellschaft.»

2. Damit sind wir dem Wesen der **Mitgliedschaft,** soweit das bis anhin überhaupt notwendig war, gerecht geworden und können nun zu den in der Mitgliedschaft begründeten Rechten Stellung nehmen. Die **Pflichten** sind bald aufgezählt; erschöpfen sie sich doch regelmäßig in der Zahlung der Kapitaleinlage. Es erschiene tatsächlich unbillig, wollte man dem Aktionär, nachdem ihm das Recht der **direkten** laufenden Mitverwaltung nicht zusteht, auch noch eine Menge anderer Pflichten auferlegen. Das neue deutsche Aktienrecht kennt wie bisher die sog. **Nebenleistungsaktiengesellschaft** [6]). Sie besteht darin, daß den Aktionären die Verpflichtung auferlegt wird, **neben der Einlage** auf das Grundkapital, wiederkehrende, nicht in Geld bestehende Leistungen zu erbringen. Verpflichtung und Umfang der Leistungen sind in den Aktien oder Zwischenscheinen regelmäßig anzugeben. Die Hauptverpflichtung ist aber stets noch die **kapitalistische Beteiligung am Grundkapital.** Das kann natürlich auch auf dem Wege der Sacheinlage geschehen. In der deutschen Praxis gehört diese Verpflichtung zu wiederkehrenden Nebenleistungen zu den Seltenheiten. Das schweizerische Recht kennt eine solche Erscheinung nicht [7]). Es wäre danach ganz unmöglich, durch die Statuten dem Zeichner oder Aktionär solche Nebenleistungen, zum Beispiel in der Gestalt von Naturprodukten, aufzuerlegen (rev. OR. Art. 620/2 und 680). Sollte ein eventuelles Bedürfnis für Nebenleistungen bestehen, muß auf die Form der Aktiengesellschaft verzichtet werden. An ihrer Stelle könnte eine Genossenschaft oder G. m. b. H. gebildet werden, oder die Aktionäre hätten die Möglichkeit, zugleich mit der Aktiengesellschaft noch eine einfache Gesellschaft unter sich einzugehen, indem dann die Leistungspflicht als Gesellschaftsbeitrag gewertet werden müßte. OR. Art 531.

Wichtiger aber sind die **Rechte,** die für den Aktionär bei der Übernahme einer Aktie in Frage kommen. Vor allem ist hier zu

---

[6]) Vgl. Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien vom 30. I. 1937 «Hitlergesetze XVII», § 49 und 50.

[7]) Vgl. rev. OR. Art. 628; BGE. 25 II S. 22 ff; A. Wieland, ZSR., Bd. 40, 1921, S. 75 ff.

bemerken, daß diese Mitgliedschaftsrechte (im weitern Sinne aufgefaßt) keinen von vorneherein bestimmten, fest umgrenzten Inhalt aufweisen. Vielmehr sind sie in größerem oder kleinerem Maße der Beeinflussung durch die Generalversammlung unterworfen. Sowohl Gesetz als Statut können der Gesamtheit der Aktionäre eine Gestaltung und eine Änderung der Mitgliedschaftsrechte einräumen [8]). Bei dieser Vielgestaltigkeit des Inhalts der Mitgliedschaft läßt sich daher nur der **gewöhnliche** Inhalt des Aktienrechtes angeben. Bereits haben wir im Hinblick auf den Inhalt dieser Rechte der Abgrenzung vorgegriffen. Es teilen sich demnach die Mitgliedschaftsrechte des Aktionärs in **Vermögensrechte** und in **persönliche Rechte**, die wir als Mitgliedschaftsrechte im engern Sinne bezeichneten. Zu den Vermögensrechten, die vor allem in der deutschen Literatur sehr oft **Individualrechte** genannt werden, weil sie im Interesse des einzelnen liegen, gehören das Dividendenrecht, gegebenenfalls das Recht auf Bauzinse und Benutzung gewisser Anlagen, das Bezugsrecht und das Recht auf die Liquidationsquote oder Amortisationssumme.

Aktienrechtlich wichtiger als die Vermögensrechte sind die **persönlichen** Rechte des Aktionärs. In ihrem eigentlichen Sinne liegen sie im Interesse der Gesamtheit, wenn ihre Geltendmachung auch der Initiative des einzelnen anheimgestellt bleibt. Sie sind Ausfluß der körperschaftlichen Natur der Aktiengesellschaft und ihre Ausübung bildet das «Leben» und den wirklichen Zusammenhang der Aktiengesellschaft als Verband. Damit könnte man wohl auch für die persönlichen Rechte des Aktionärs den Begriff **Sozialrechte** gebrauchen. Die hierfür im Gegensatz zu den Vermögensrechten auch übliche Bezeichnung als Verwaltungsrechte besagt, genau genommen, zuviel, da das Korporationsmitglied regelmäßig **keine Verwaltung** ausübt. Zu diesen persönlichen oder Sozialrechten gehört ohne Zweifel in erster Linie das Recht auf die Mitgliedschaft an und für sich, das Recht, Mitglied zu sein und zu bleiben. Dieses Recht ist kein absolutes. Die Institute der Kaduzierung und Amortisation beschränken es. Ein solches Vorgehen kann aber nur unter ganz bestimmten Voraussetzungen erfolgen (vgl. rev. OR. Art. 682). Zu den persönlichen Rechten ist auch das passive Wahlrecht in den Verwaltungsrat zu rechnen, das nach rev. OR. Art. 707 mit der Mitgliedschaft verbunden sein muß.

---

[8]) Nahrat, a. a. O. S. 15.

Ferner das Kontrollrecht, das gemäß Art. 696 und 697 rev. OR. dem Aktionär einen Einblick in die Tätigkeit der Verwaltung gestattet. Ein hervorragendes persönliches Recht ist das **Stimmrecht,** das allen Aktionären das Recht der unmittelbaren Mitwirkung an der Bildung des Gesamtwillens der Korporation nach Maßgabe der gesetzlichen und statutarischen Bestimmungen vermittelt. Wie wir später noch sehen werden, stellt sich dieses Recht als das bedeutendste **Mitgliedschaftsrecht** [9]) dar. An seiner Struktur wird die Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechtes scheitern.

3. Man kann die Aktienrechte auch noch von einem andern, als dem oben erwähnten Gesichtspunkte einteilen, nämlich in die sogenannten **wohlerworbenen Rechte** (iura quaesita), in **Minderheitsrechte** und in **Sonderrechte.**

a) Die **wohlerworbenen Rechte** [10]) stellen die vom Willen der Gesellschaft und der Verwaltung unabhängigen, dem Aktionär ohne seine Zustimmung nicht zu entziehenden Rechte dar, die ihm Gesetz oder Satzung verbürgen. Zu den wohlerworbenen Rechten zählt man ganz allgemein die Mitgliedschaft, das Teilnahmerecht an der Generalversammlung, das Stimmrecht, das Anfechtungsrecht, das Kontrollrecht und die Klage aus Verantwortlichkeit. Ferner den «Anspruch» auf Dividende, auf das Liquidationsbetreffnis und die Bauzinse. Ob es sich dabei um einen «Anspruch» im Sinne des Obligationsrechtes handelt, soll im zweiten Abschnitt der vorliegenden Arbeit untersucht werden. U. E. kann die Aktiengesellschaft vor der Beschlußfassung durch die Generalversammlung im Hinblick auf einen eventuell zu verteilenden Gewinn **nicht als Anspruchsgegnerin** betrachtet werden. Fischer [11]) drückt sich so aus: «Bis zur Feststellung von seiten der Generalversammlung ist der Anspruch des Aktionärs, daß er auf Grund einer die Vermögenslage am Ende eines bestimmten Geschäftsjahres darstellenden Bilanz Gewinn erhält, in der Mitgliedschaft beschlossen.» Dieser kurze Hinweis auf das noch zu erörternde Problem mag hier genügen.

b) **Minderheitsrechte** sind die in Gesetz oder Satzung zum Schutze einer Minderheit von Aktionären aufgestellten Vorschrif-

---

[9]) Alexander, Die Sonderrechte des Aktionärs, Berlin, 1892, S. 4.
[10]) Vgl. rev. OR., Art. 646.
[11]) Fischer, Die AG. in Ehrenbergs Handbuch des gesamten Handelsrechtes, III. Band, S. 391 ff.

ten, meistens in der Gestalt, daß für gewisse Beschlüsse in der Generalversammlung eine **qualifizierte Mehrheit** verlangt wird [12]). Ihr Zweck liegt darin, dem Aktienbesitz der Minderheit bei der Bildung des Körperschaftswillens einen entscheidenden Einfluß zu gewähren.

c) Die **Sonderrechte** [13]) umfassen nach schweizerischem Rechte alle jene Rechte, die einzelnen oder einer bestimmten Gruppe von Aktionären **vor** allen andern Aktionären zustehen [14]). Es handelt sich dabei um Privatrechte, die sich von den allgemeinen Mitgliedschaftsrechten dadurch unterscheiden, daß sie spezielle **Einzelrechte** sind, die statutarisch zugestanden wurden [15]), sich einerseits nicht schon aus der bloßen Mitgliedschaft des Aktionärs ergebend, weil sie **über** die einfachen Mitgliedschaftsrechte hinausgehen, unterscheiden sie sich anderseits von Drittrechten dadurch, daß sie nur innerhalb der Mitgliedschaft existent werden.

4. Wenn im vorliegenden Paragraphen die Rechte des Aktionärs in ihrer **Gesamtheit** Erwähnung fanden, so geschah es vor allem im Hinblick auf die **verschiedenen** Begriffe und der **Klärung ihrer rechtlichen Zuordnung.** In spätern Ausführungen wird immer wieder darauf zurückzukommen sein. Besonders die Scheidung jener Rechte nach ihrer mehr der Mitgliedschaft [16]) zuneigenden Seite und der vermögensrechtlichen Seite ist von großer Bedeutung. Im zweiten Abschnitt der Arbeit ist auf die sozialrechtliche Gebundenheit verschiedener Aktionärrechte einzutreten. Diese Eigenschaft weist, wie sich ergeben wird, in erster Linie das Stimmrecht auf. Darum rechtfertigte es sich auch, daß der **Gesamtkomplex der Mitgliedschaftsrechte im engern Sinne,** in dem dieses wichtige Recht enthalten ist, eine etwas eingehendere Behandlung erfuhr. Das gleiche gilt von den vermögensrechtlichen Bestandteilen, die der Aktie innewohnen. Auch sie sind zum Teil sozialrechtlich gebunden. Die innern Beziehungen zwischen diesen beiden Kategorien von Mitgliedschaftsrechten sollen bei der dogmatischen Behandlung der Legitimationsübertragung dargestellt werden.

---

[12]) G u h l, Das Schweizerische Obligationenrecht, Zürich, 1937, II. Bd., S. 294.

[13]) Wobei zu bemerken ist, daß die deutsche Literatur als Sonderrechte unsere wohlerworbenen Rechte betrachtet!

[14]) Vgl. BGE. 51 II S. 428.

[15]) So Schneider und Fick, Komm. zum OR., S. 137.

[16]) Unter Mitgliedschaftsrechten ist im folgenden stets der Begriff im engern Sinne zu verstehen.

§ 3. Das Stimmrecht insbesondere.

1. Obwohl die Aktiengesellschaft als wichtigste Gesellschaftsform des Handelsrechtes innerhalb des Obligationenrechtes durchaus ältern Datums ist, sind dennoch wichtige, ja grundlegende Fragen dieses Rechtsgebietes nicht völlig geklärt. Zu diesen strittigen Problemen gehört wohl auch das Stimmrecht, bzw. seine Ausübung, wie sie bei der Legitimationsübertragung von Aktien vorkommt. Das Stimmrecht, das, wie wir gesehen haben, sich im heutigen Zeitpunkte als bedeutendstes Mitgliedschaftsrecht darstellt [1]), hat diese Stellung erst im Laufe jahrhundertelanger Entwicklung errungen. **Historisch** gesehen, fällt es nicht schon mit der Entstehung der Aktiengesellschaften zusammen. Die ersten Aktiengesellschaften entstanden im 17. Jahrhundert; es waren die **niederländischen Handelskompagnien.** Ihnen waren von allem Anfange an dieselben Grundprinzipien eigen, wie dem modernen Aktienrecht. Sie sind juristische Personen und der Bestand ihrer Mitglieder, deren Anteile frei abtretbar sind, und die nur mit ihrer Einlage haften, ist nicht ausschlaggebend für den Bestand der Gesellschaft. Als älteste Kompagnien sind interessehalber zu erwähnen die Ostindische (1602) und Westindische Kompagnie (1621). Ihrem Vorbilde folgend, gründeten später zahlreiche andere Länder, wie Schweden, Portugal, England und Frankreich Handelskompagnien.

Im folgenden soll ganz kurz der Gang der Rechtsentwicklung hinsichtlich der **Verwaltungstätigkeit der Aktionäre** dargestellt werden. Diese kleine geschichtliche Abschweifung kann nicht umgangen werden, da bei einer Darstellung und Würdigung des Stimmrechts auf die entwicklungsgeschichtlichen Grundlagen zurückgegangen werden muß. Denn nur so kann das richtige Verständnis für die Problemlage geschaffen werden.

Ursprünglich waren die Aktionäre von dieser Verwaltungstätigkeit **vollkommen ausgeschlossen.** Ihr Anteil bestand lediglich in der Kapitaleinlage und den Dividenden; die Aktien waren also, im

[1]) Alexander, a. a. O. S. 173. Mittag, Das Stimmrecht des Aktionärs, Diss. iur. Leipzig, 1908, S. 63 ff.

Gegensatz zu heute, stimmlos. Die Verwaltung vollzog sich unter Staatsaufsicht durch staatlich eingesetzte Beamte. Eine Rücksichtnahme auf die Interessen der Einzelaktionäre und bisweilen sogar auf die der Gesellschaft fand selten statt[2]). Die Verwaltung war zentral organisiert. Die Entwicklung ging aber dahin, die oligarchische Herrschaft zu demokratisieren. Während bis anhin der Staat das Unternehmen maßgebend beeinflußte durch Kontrolle der Zeichnung, Rechnungslegung, Ernennung des Vorstandes und Festsetzung der Dividende, änderte sich die Lage zugunsten der Hauptaktionäre so, daß sie ein Mitbeschlußfassungsrecht bekamen; sie wurden zu Vorläufern der spätern Generalversammlung und des Aufsichtsrates[3]). Allein der Staat, durch dessen Willen die Aktiengesellschaft im damals herrschenden Octroisystem erst entstand, behielt auch so noch einen maßgebenden Einfluß. Wie für den Staat, so waren auch für die Aktiengesellschaft das 17. und 18. Jahrhundert das **Zeitalter des Absolutismus.** Das änderte sich grundlegend erst mit der französischen Revolution. Die Idee der Gleichheit, die nun das politische Leben beherrschte, begann auch innerhalb der Aktiengesellschaft wirksam zu werden[4]). Bahnbrechend in der Entwicklung zur Demokratie im Aktienrecht wirkte der Code de Commerce von 1807, der die monarchische, bzw. oligarchische Aktiengesellschaft demokratisierte. Langsam erwarb sich nun die Generalversammlung der Aktionäre jene führende Stellung, die sie heute in fast allen Handelsrechten besitzt. War nun aber auch den Kleinaktionären ein Mitverwaltungsrecht entsprechend ihrer Beteiligung am Grundkapital sichergestellt, so gab es in jener Zeit allerdings noch kein **ius cogens,** das diese Aktionärrechte etwa regelte. Maßgebend war allein die Satzung. Sie konnte das Stimmrecht immer noch ganz ausschließen.

Die Entwicklung ging weiter. Von der Erwägung ausgehend, daß jeder, der sich mit Kapital an einer Aktiengesellschaft beteiligt, an ihren Geschicken interessiert ist, erkannte man, daß ihm auch dafür ein Schutz in Form eines Mitverwaltungsrechtes zuerkannt werden müsse. Das schweizerische Obligationenrecht von 1881 gab in seinem Art. 640, Abs. 1, diesem relativen Gleichberechtigungsprinzip der Aktionäre einen markanten Ausdruck. So wurde die Generalversammlung allmählich zum **obersten und wichtigsten Or-**

[2]) Renaud, Das Recht der Aktiengesellschaften, 2. Auflage, Leipzig, 1875.
[3]) Lehmann, a. a. O. Bd. I, S. 62.
[4]) Planitz, a. a. O. S. 5.

gan der Aktiengesellschaft. Das rev. OR. hat diese Prinzipien in den Artikeln 692, Abs. 2 und 698 voll und ganz übernommen und sich damit wiederum auf den Boden des demokratischen Aufbaus der Aktiengesellschaft gestellt. Andere Wege dagegen schlug das deutsche Recht ein. Im Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897 war das demokratische Aufbauprinzip ebenfalls festgehalten. Das neue deutsche Aktienrecht vom 30. Januar 1937 bringt hier eine gewaltige Änderung. Das staatliche Prinzip der Gleichheit, jener Grundgedanke demokratischen Wesens, mußte mit der Änderung der Staatsform in Deutschland dem «Führerprinzip» weichen. Der demokratische Aufbau der Aktiengesellschaft hat das Feld räumen müssen. Besser als alle langen Ausführungen spiegelt die amtliche Begründung zu diesem Gesetze die neuen Auffassungen wider: «... Ferner mußte in Übereinstimmung mit den Vorschlägen der Akademie für deutsches Recht die Stellung der die Aktiengesellschaft leitenden Personen gestärkt werden. Es geht nicht an, daß diese bei ihrer Geschäftsführung in dem bisherigen Umfange von der Masse der unverantwortlichen Aktionäre abhängig ist, denen meist auch der notwendige Überblick über die Geschäftslage fehlt. Der Entwurf bestimmt daher in § 70, daß der Vorstand unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten hat, wie das Wohl des Betriebes und seiner Gefolgschaft und der gemeine Nutzen von Volk und Reich es fordern. Die Geschäftsführung liegt daher **ausschließlich in den Händen des Vorstandes.** Die Hauptversammlung kann in Fragen der Geschäftsführung bindende Anweisungen nur erteilen, wenn der Vorstand ihr eine Frage der Geschäftsführung zur Entscheidung unterbreitet [5]).»

Die letzte Entwicklungsperiode setzte im Sinne der auf S. 5 und 6 vorliegender Arbeit dargestellten Ausführungen ein: das Aufkommen der Aktie als Spekulationspapier ließ die Wirtschaft über das gesetzte Recht hinwegschreiten. Anderseits kann mit Recht Nahraht [6]) zugestimmt werden, wenn er sagt, daß der Aktionär, der die

[5]) Wenn auf Seite 2 der vorliegenden Arbeit dem mehr gesamtwirtschaftlichen Wirkungsbereich der Aktiengesellschaft das Wort gesprochen wurde, so scheint gerade dieser Gedanke, wie das aus dem oben Gesagten hervorgehen könnte, im neuen deutschen Aktienrecht verankert zu sein. Das ist nun aber, wenigstens nach den bis jetzt vorliegenden Tatsachen und Erfahrungen, keineswegs der Fall. Das gesamtwirtschaftliche Prinzip des neuen deutschen Aktienrechts bildet nur den schützenden Mantel zur Verhüllung der wirklichen Sachlage. Es dient als Vorwand, als Mittel für den Staat und seine machtpolitischen Ambitionen, denen die Wirtschaft einfach Vorspanndienste zu leisten hat!

[6]) A. a. O. S. 10.

Aktie nur spekulativ für kurze Zeit erwirbt, im schweizerischen Handelswesen durchaus nicht typisch ist. Aus den Statistiken großer schweizerischer Handelsinstitute geht einwandfrei hervor, daß der Großteil von Aktien wichtiger Aktiengesellschaften (private Bankinstitute inbegriffen!) sich während langer Jahre in den gleichen sichern Händen befindet und daß der Prozentsatz der Aktien, die spekulativ von Hand zu Hand wandern, durchaus minim ist. Zu den Spekulationspapieren im wahren Sinne des Wortes gehören, wie das aus verschiedenen Erhebungen, die von großen Banken gemacht wurden, hervorgeht, vor allem **ausländische Aktien.** Auf die Bildung des Gesamtwillens dieser Gesellschaften kann aber eine eventuelle schweizerische Aktionärgruppe nur im seltensten Falle einwirken. Im übrigen spielen diese Handelsgesellschaften für unsere Volkswirtschaft eine absolut untergeordnete Bedeutung, so daß die Gefahren, die mit der Spekulationsaktie stets verbunden sind, hier nicht in Erscheinung treten.

Gerade aus diesen Überlegungen heraus mußte der schweizerische Gesetzgeber **nach wie vor dem demokratischen Aufbau der Aktiengesellschaft im neuen Rechte,** und nicht dem absolutistischen Gedanken Rechnung tragen. Das entsprach auch durchaus den tatsächlichen Verhältnissen. Denn die Schweiz hat nicht jene tiefgreifenden Krisen, wie sie sich vor allem in der Inflation mit ihren ohne Zweifel gerade auf dem aktienrechtlichen Gebiete aufgetretenen Auswüchsen zeigten, durchgemacht. Trotzdem gelten die vor allem auf S. 10 und 11 geschilderten Machtbefugnisse der Banken, die sie sich auf Grund des Stimmrechts der Depotaktien verschaffen, voll und ganz auch für unser Land. Den Befürchtungen, die Walter Hug im Hinblick auf diese Sachlage ausgesprochen hat, kann nur beigepflichtet werden. Das Bankenstimmrecht, ganz abgesehen von seinen allfälligen rechtlichen Grundlagen, muß als ungesund abgelehnt werden.

2. Mit diesen geschichtlichen Erörterungen legt sich die allmählich gewachsene Bedeutung des Stimmrechts wohl genügend klar dar. **Heute** ist es das jedem Aktionär zustehende, aus der Mitgliedschaft sich ergebende, zwar beschränkbare, aber für sich allein unentziehbare Recht, durch Teilnahme an der Generalversammlung und Beschlußfassung daselbst auf die Angelegenheiten der Gesellschaft, insbesondere auf die Führung der Geschäfte einzuwirken[7]). Das Stimmrecht stellt, wie schon öfters bemerkt wurde,

[7]) Es sei hier auf die auf S. 17 gemachten Einschränkungen verwiesen.

ein reines Mitgliedschaftsrecht dar. Von Gesetzes wegen steht es jedem Aktionär zu, sobald er die Mitgliedschaft zur Aktiengesellschaft erworben hat. Das Stimmrecht ist ein Ausfluß der Mitgliedschaft selbst, und deshalb bildet diese seine **einzige Voraussetzung.** Nichtaktionäre, zu denen auch die Obligationäre der Gesellschaft zu zählen sind, können niemals das Stimmrecht besitzen. Gesetzliche Ausschlußgründe bestehen da, wo das Gesetz wegen Interessenkollision gewissen Personen die Teilnahme an der Abstimmung verbietet (vgl. auch rev. OR. Art. 659). Aus der Maxime der Unentziehbarkeit des Stimmrechts ergibt sich, daß einzig das Gesetz allein befugt ist, Ausschlußgründe vom Stimmrecht festzulegen. Sie werden vom Gesetze abschließend aufgezählt. Den Statuten steht keine Befugnis zu, weitergehende Ausschlußgründe zu normieren.

3. Das Stimmrecht stellt sich aber auch als **unentziehbares Recht** dar. Ein Ausschluß auf Grund der Gesellschaftssatzung oder durch einen Beschluß der Generalversammlung ist nicht möglich. Es könnte auch nicht rein tatsächlich etwa so ausgeschlossen werden, indem man die Kompetenzen der Generalversammlung einem andern Organ übertragen würde. Die Generalversammlung stellt ein **zwingendes Organ** dar. Das ist wenigstens im schweizerischen Aktienrecht der Fall [8]). Das Stimmrecht besitzt in zwingender Weise einen Mindestinhalt, der so weit geht, als das Gesetz bestimmte Mindestbefugnisse der Generalversammlung überträgt [9]). Das rev. OR. bringt diese Mindestbefugnisse in Art. 698 zum Ausdruck. So kann der Aktionär in diesen fünf vom Gesetze aufgestellten Punkten seinen Einfluß in der Generalversammlung ausüben. Wie der genannte Artikel in seinem zweiten Absatz ausdrücklich bestimmt, handelt es sich dabei um **unübertragbare** Befugnisse, die nicht etwa einem andern Organ, zum Beispiel dem Aufsichtsrat, abgetreten werden können. In seinem Bestande ist das Stimmrecht von Statuten und Generalversammlung nicht abhängig. Dennoch ist eine indirekte Einwirkung auf den Umfang dieses Rechtes gegeben. Die Statuten können Normen über die Stimmrechtsbeschränkung, über Beschlußfassung in der Generalversammlung oder über ein eventuelles Quorum bei der Beschlußfassung aufstellen. Das Stimmrecht ist schließlich in erster Linie der Gesellschaft wegen da. Deshalb wird es auch durch entspre-

---

[8]) Alexander, a. a. O. S. 173.
[9]) So Nahrat, a. a. O. S. 25.

chende Vorschriften in ihrem Interesse normiert. Mit Recht bezeichnet es Bachmann [10]) als ein Sozialrecht, und darum enthalte es auch nur ausnahmsweise individualrechtliche Elemente. Auf seine sozialrechtliche Gebundenheit wiesen wir bereits bei früherer Gelegenheit hin. Ob es, wie Bachmann meint, überhaupt auch nur ausnahmsweise individualrechtliche Elemente in sich enthält, ist unseres Erachtens zu verneinen.

4. Innerhalb des Bereiches der sogenannten Mitverwaltungsrechte steht das Stimmrecht füglich an erster Stelle. Als ein Mitspracherecht kann der Aktionär durch dasselbe unmittelbar in größerem oder kleinerem Maße auf das Schicksal der Aktiengesellschaft je nach seiner Kapitalbeteiligung einwirken. Das Moment der Kapitalbeteiligung kann aber sehr abgeschwächt sein. Das geschieht auf Grund von Art. 693 rev. OR., der ermöglicht, daß die Statuten das Stimmrecht unabhängig vom Nennwert nach der Zahl der jedem Aktionär gehörenden Aktien festsetzen, so daß auf jede Aktie eine Stimme entfällt. Wenn das Gesetz diese Stimmrechtsaktien [11]) in beschränktem Maße zuläßt, so nur unter sichernden Maßnahmen zugunsten der übrigen Aktionäre. Die Art. 693, Abs. 2 und 3 und 706 rev. OR. enthalten die diesbezüglichen Einschränkungen.

Das Recht der Stimmabgabe entspringt der Aktie als Mitgliedschaftsrecht, nicht etwa der Aktie als Urkunde. Ein Aktionär kann somit das Stimmrecht ganz unabhängig davon besitzen, ob Aktienurkunden ausgegeben worden sind oder nicht. Eine eventuelle Ausstellung von Aktienzertifikaten ist weder für die Entstehung der Aktiengesellschaft noch für die Festlegung der Rechte der Aktionäre von Bedeutung.

Am Schlusse dieses Paragraphen mag die bereits dargestellte Tatsache Erwähnung finden, daß die Interessen der Aktionäre innerhalb der Aktiengesellschaft oft sehr verschiedene sind. Es ist auf die von Rathenau gemachte Unterscheidung in Daueraktionäre und Spekulationsaktionäre hingewiesen worden. Gerade die Interessen dieser beiden Gruppen müssen sich in der Mehrzahl aller Fälle widerstreiten. Der «gewöhnliche» Aktionär, dessen Interesse ungefähr die Mitte von dem halten dürfte, was die eben genannten Gruppen anstreben, wird meistens sehr wenig zum Schicksal des Unternehmens beitragen. Das kann sich aber sofort dann ändern,

---

[10]) Bachmann, Die Sonderrechte des Aktionärs, Zürich 1902, S. 106.
[11]) Vgl. Marginale zu Art. 693 rev. OR.

wenn durch irgendwelche Sachlage eines Tages seine vermögensrechtlichen Befugnisse auf dem Spiele stehen, oder wenn sehr wichtige Fragen in einer ordentlichen oder auch außerordentlichen Generalversammlung behandelt werden sollen. Jetzt erinnert sich der Aktionär vor allem wieder seiner **mitgliedschaftlichen Bande.**

Das starke persönliche Moment, das ohne Zweifel der Aktiengesellschaft als Korporation wesenseigen ist, tritt in Gestalt des Stimmrechts klar zutage. Dieses Recht wird nun zu seiner Waffe, mit der er sich mehr oder weniger wirksam, je nach der Größe seines Anteils am Grundkapital, verteidigen kann. Wenn er das Stimmrecht ausübt, weiß er sich nicht als bloßer Gläubiger des «Aktienvereins», sondern als Mitglied. Diese mitgliedschaftliche Beziehung wird vor allem durch das Stimmrecht ausgedrückt. In ihm liegt die Macht, die Geschicke der Aktiengesellschaft weitgehend zu bestimmen. Darin liegt die Rechtfertigung für die große Bedeutung des Stimmrechts. Es aus dem Gesamtkomplex der dem Aktionär zustehenden Rechte herauszuheben und ihm eine allgemeine Betrachtung nach den uns interessierenden Gesichtspunkten zukommen zu lassen, war Aufgabe dieser Ausführungen. Damit ist aber über das **Wesen des Stimmrechts** noch nichts Entscheidendes gesagt. In anderm Zusammenhange wird darauf zurückzukommen sein. Hier sollte nur ein allgemeiner Überblick über das Stimmrecht und die damit zusammenhängenden rechtlichen Probleme gegeben werden.

§ 4. Die Legitimationsübertragung: Ihr Begriff und ihre Abgrenzung.

a) **Gegenüber der Leihe.**
b) **Gegenüber der Kommission.**
c) **Gegenüber der fiduziarischen Übereignung.**
d) **Gegenüber der Bevollmächtigung.**

I. Der Begriff der Legitimationsübertragung.

Wie wir festgestellt haben, kennzeichnet sich das Stimmrecht des Aktionärs als sein bedeutendstes soziales Mitgliedschaftsrecht. Dieses Recht steht nun gleichsam im Mittelpunkt der Legitimationsübertragung, es ist ihr Objekt. Unter dem Begriffe der Legitimationsübertragung versteht man die **Übertragung des formalen Rechtes, das einem materiellen Rechtsinhaber zusteht, auf eine andere Rechtspersönlichkeit mit der Wirkung, daß der Erwerber des lediglich formalen Rechts berechtigt wird, das materielle Recht in eigenem Namen auszuüben**[1]).

Diese Form der Verwertung eines Rechts spielt unter der genannten Bezeichnung «**Legitimationsübertragung**», wie schon ausgeführt wurde (S. 7 ff), im Aktienrecht eine sehr große Rolle. Die cessio in legitimationem, um den von Staub geprägten Ausdruck zu gebrauchen, bedeutet, kurz gesagt in unserm speziellen Falle, die **Befugnis, das Stimmrecht aus einer fremden Aktie in eigenem Namen auszuüben.** Weder das schweizerische noch das deutsche Recht kennen nun eine solche Rechtsfigur. Dadurch wären wir eigentlich darauf angewiesen, diese Rechtserscheinung an Hand ihrer rechtlichen Merkmale festzulegen. Die meisten Autoren haben diesen Weg eingeschlagen. Ein Teil von ihnen [2]) ist mit dem Reichsgericht zum Begriffe der Ermächtigung zu einer Verfügung gemäß

---

[1]) Ludewig, Die Ermächtigung nach bürgerlichem Recht. Marburg, 1922, S. 60.

[2]) Reichsgericht, z. B. Bd. 118, S. 330 ff. Gieseke, Ludewig, Frohner, von Gierke, Düringer-Hachenburg, alle a. a. O.

§ 185 BGB. gelangt. Indem sie die Legitimationsübertragung mit Hilfe einer **Ermächtigung** zu konstruieren suchen, stellen sie sich auf den Boden der **Ermächtigungstheorie.** Diese Ansicht vertritt für das schweizerische Recht auch Gürtler [3]), der in längern Ausführungen die Feststellung macht, daß zwar der positivrechtliche Inhalt des § 185, Abs. 1, BGB. nicht im Wortlaut des Obligationenrechts enthalten sei, wohl aber in dessen System. Damit sei der Beweis erbracht, daß die Legitimationsübertragung eine sowohl nach deutschem wie auch nach schweizerischem Rechte zulässige Rechtsfigur sei.

Die andere Gruppe der Autoren stützt sich zur Begründung der Legitimation auf die sogenannte **Übertragungstheorie.** Nach ihr soll der Übertragende das «abstrakte» Recht für sich behalten können, während nun aber das Recht auf Ausübung «abgespalten» werde und auf den Legitimationsaktionär übertragen wird. Tatsächlich läuft diese Ansicht auf eine Trennung in **formelles und materielles Eigentum** hinaus, eine Erscheinung, die unserm Rechte vollkommen fremd ist [4]). Zu diesen beiden Theorien sei jetzt schon bemerkt, daß die in der vorliegenden Arbeit zu entwickelnde, besondere rechtliche Eigenart der Mitgliedschaft und besonders des Stimmrechts als eines sozialrechtlich gebundenen Rechts zur Folge hat, daß von der hier vertretenen Ansicht aus für eine Besprechung über die von der Ermächtigungs- und Übertragungstheorie vorgebrachten Argumente **keine ausreichende Diskussionsbasis sich ergibt!** Denn es besteht schlußendlich ein tiefgreifender Unterschied zwischen der **vermögensrechtlichen Konstruktion** (Ermächtigungs- und Übertragungstheorie!), welche das Stimmrecht, ohne seinem eigentlichen Wesen gerecht zu werden, **analog einem Forderungsrecht behandelt** und der Auffassung von der **sozialrechtlichen Gebundenheit dieses Rechts.** Trotzdem soll später auf einige interessante Gesichtspunkte der herrschenden Ansicht über die Natur der Legitimationsübertragung eingetreten werden. Daraus wird hervorgehen, daß selbst vom Standpunkt der herrschenden Lehre aus, die rechtlichen Grundlagen der Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung reichlich anfechtbar erscheinen!

---

[3]) A. a. O.

[4]) W e b e r, Das Stimmrecht bei Aktien in Nutznießung. Diss. iur. Zürich, 1927, S. 59.

II. Die Abgrenzung der Legitimationsübertragung gegen bereits vorhandene Rechtsgebilde.

Es ist nun zu untersuchen, ob nicht etwa unser Obligationenrecht ein Rechtsinstitut zur Verfügung stellt, das den Begriffserfordernissen der Legitimationsübertragung, wie sie eben entwickelt wurde, Rechnung tragen könnte. Es handelt sich dabei nur um die vergleichsweise Betrachtung mit **schon vorhandenen Rechtsformen.**

a) Die Abgrenzung gegenüber der Leihe.

Horrwitz [5]) sieht in der Ermächtigung des Legitimationsaktionärs zur Stimmrechtsausübung im eigenen Namen eine **Leihe.** Nach Art. 305 OR. ist aber die Leihe ein Vertrag, durch den sich der Verleiher verpflichtet, dem Entlehner eine Sache zu unentgeltlichem Gebrauche zu überlassen, wogegen sich der Entlehner verpflichtet, dieselbe Sache nach gemachtem Gebrauche dem Verleiher zurückzugeben. Ist nun, um ein erstes Argument herauszugreifen, die Überlassung der Stimmrechtsausübung überhaupt als **Gebrauch der Aktien anzusehen?** Das muß entschieden abgelehnt werden. Durch die Ausübung des Stimmrechts wird ein Mitgliedschaftsrecht geltend gemacht, wozu die Aktie nur die **Legitimation gibt.** Das stellt aber keinen «Gebrauch» der Aktie dar. Denn in diesem Falle müßte ja die Aktie selbst gebraucht werden, ein Gebrauch, der beispielsweise in der Vornahme einer Verpfändung bestehen könnte. Eine Leihe würde den freien Gebrauch innerhalb der vertraglich umschriebenen Grenzen gestatten, was aber der Aktieneigentümer gar nicht will.

Aus dem Art. 306 OR. geht hervor, daß die Leihe im **Interesse des Entlehners** erfolgt [6]). Damit ist ein unterscheidendes Merkmal gegenüber der Legitimationsübertragung gegeben. In der Regel soll der Legitimationsaktionär (meistens die Bank!) nicht in seinem Interesse (wie das bei der Gebrauchsleihe der Fall wäre), sondern in demjenigen des Aktieneigentümers stimmen. Das steht aber anderseits in klarem Widerspruch zu Art. 689, Abs. 5, rev. OR., der von

---

[5]) Horrwitz, Das Recht der Generalversammlungen der Aktiengesellschaften und Kommandit-AG., 1913, S. 133.

[6]) Fick, Das schweizerische Obligationenrecht. 1. Auflage, 1911, S. 539, zu Art. 305, Nr. 2: Geschieht die Gebrauchseinräumung nicht im Interesse des Übernehmenden, sondern in demjenigen des Übergebenden, so liegt niemals Gebrauchsleihe vor, sondern je nach dem Willen der Parteien eine Hinterlegung oder ein Auftrag.

der «leihweisen Überlassung von Inhaberaktien» spricht. Im dritten Teil der Arbeit ist auf diese Frage noch eingehender zurückzukommen.

Gegen eine Leihe spricht auch die Tatsache, daß vor allem die Banken als Legitimationsaktionäre das Stimmrecht oft nicht selbst, sondern durch dritte Personen, meistens durch eine andere Bank, ausüben lassen. Diese Erscheinung gründet auf der Tatsache, daß die Banken untereinander ihre Depotaktien auf eine Generalversammlung hin, je nach Bedarf, ausleihen. Kleinere Aktienpakete werden so in eine einzige Hand gelegt und bilden zusammen einen nicht zu unterschätzenden Einflußfaktor. Würde man nun die Legitimationsübertragung als eine Gebrauchsleihe ansprechen, so würde dieses Verhalten der Banken mit dem positivrechtlichen Inhalt von Art. 306, Abs. 2, OR. in Widerspruch geraten, der verbietet, daß der Entlehner die Sache einem Dritten überlasse.

Bei der Gebrauchsleihe handelt es sich um die Entlehnung einer beweglichen oder unbeweglichen Sache zum Gebrauche oder eines Rechts, dessen Nutzung überlassen wird [7]). Die Aktienurkunden sind nun als solche ohne Zweifel Sachen und das Aktienrecht tritt nur in enger Verknüpfung mit dieser Aktienurkunde auf, besonders bei Inhaberaktien. Als Inhaberpapiere sind die Aktien, wie wir noch sehen werden, vor allem Träger von Mitgliedschaftsrechten, was sie in einen gewissen Gegensatz zu den gewöhnlichen Inhaberpapieren stellt. Die Vorschriften über die Gebrauchsleihe beziehen sich nun auf den **körperlichen** Gebrauch einer Sache, die zu diesem Zwecke hingegeben wird, eventuell auf die Nutzung eines Rechts. Bei der Übertragung der Stimmrechtsausübung handelt es sich aber um die **Gewährung einer Rechtsstellung.** Dem Legitimationsaktionär wird durch die Legitimationsübertragung eine **gesellschaftsrechtliche** Stellung eingeräumt. Die Aktie als Urkunde, d. h. als körperliche Sache, tritt in diesem Falle vollkommen zurück. Auch von einer **Nutzung** am Stimmrecht wird wohl schwerlich gesprochen werden können. Eine solche ist wohl möglich an **nutzbaren** Rechten, wie Jagd- und Fischereirechten. Als «nutzbar» kann das Stimmrecht nicht betrachtet werden. Denn es wirft keinen unmittelbaren Nutzen ab, sondern ist das Mittel zur Willensbildung in der Generalversammlung. Als sozialrechtlich gebundenes Recht hat es seine eigene Struktur und kann darum nie-

[7]) Guhl, a. a. O. S. 182.

mals wie ein Vermögensrecht behandelt werden, das einen bestimmten Ertrag abwirft, das heißt «genutzt» werden kann. Wenn auch mit Jakobi [8]) anzunehmen ist, daß die Rechtsentwicklung dahin geht, die Wertpapiere in ihren rechtlichen Beziehungen wie Sachen zu behandeln, so darf denn diese Ansicht doch nicht zu weit getrieben werden. Vor allem aus diesen Gründen kann die Gebrauchsleihe nicht als Rechtsform für die Legitimationsübertragung zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts betrachtet werden. Es bleiben noch andere Möglichkeiten, deren eventuelle Anwendung im folgenden zu untersuchen ist.

b) Die Abgrenzung gegenüber der Kommission.

Auch die indirekte Stellvertretung, als deren wichtigster Fall die Kommission zu bezeichnen ist, kann nicht als Grundgeschäft des hier zu erörternden Rechtsvorganges angeschaut werden. Die Kommission stellt ganz allgemein einen entgeltlichen Auftrag dar, mit dem beschränkten Inhalt, bewegliche Sachen (Waren) oder Wertpapiere für Rechnung des Kommittenten, aber auf den Namen des Kommissionärs zu kaufen oder zu verkaufen. Grundlage der Kommission bildet somit ein Verhältnis aus Auftrag. Dieser Auftrag begründet das Innenverhältnis zu dem indirekt Vertretenen. Das Außenverhältnis ist die Beziehung des Kommissionärs zum Dritten. Wir sehen demnach, daß für das Kommissionsgeschäft zwei Voraussetzungen maßgebend sind: Der Kommissionär muß in **eigenem Namen** abschließen, wobei er für **fremde Rechnung** handelt. Bei der Übertragung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts tritt nun der Legitimationsaktionär in eigenem Namen auf. Somit wäre der erste Bestandteil des Begriffsinhaltes der Kommission erfüllt. Es gilt nun, zu untersuchen, ob der Legitimationsaktionär auch «für fremde Rechnung» handelt.

Der Begriff des «Handelns für fremde Rechnung» wird von der Literatur verschieden ausgelegt. Für unsere Betrachtung ist aber nicht etwa die äußere Form der Geschäftsabwicklung maßgebend, welche Beziehung sehr oft im Begriff des Handelns für fremde Rechnung enthalten ist. Vielmehr kommt es uns auf den von den

---

[8]) S t a u b, a. a. O. § 383 HGB., Anmerkung 9. J a k o b i, Die Wertpapiere im bürgerlichen Recht des deutschen Reiches, in Ehrenbergs Handbuch, IV. Bd. S. 343.

Parteien vereinbarten wirtschaftlichen Enderfolg an. Dieser besteht beim Kommissionsgeschäft darin, daß der Kommissionär dem Kommittenten die Vorteile des Geschäftes zuwenden muß und auch auf ihn die Nachteile abwälzen kann [9]). Im Kommentar von Düringer-Hachenburg [10]) wird die gleiche Auffassung vertreten: «Materiell geht das Geschäft den Kommissionär nichts an, er besorgt es als das Geschäft eines andern. Sein Verhältnis zu dieser materiellen Seite des Geschäftes charakterisiert seine rechtliche Stellung gegenüber dem Kommittenten.»

Auf Grund dieser Ausführungen wird man wohl schwerlich dazu kommen, das Handeln des Legitimationsaktionärs in der Generalversammlung als ein Handeln für fremde Rechnung zu bezeichnen. Man kann die Ausübung des Stimmrechts nicht als ein Handeln «für die Rechnung des wirklichen Aktieneigentümers» auffassen. «Auf Rechnung des Kunden» kann die Ausübung des Stimmrechts durch den Legitimationsaktionär (Bank!) doch gar nicht vorgenommen werden. Wenn zum Beispiel die Bank auf Grund der vielen Stimmrechte ihrer Depotkunden sich einen Verwaltungsratssitz «erobert» hat, so taucht, wenn wir bei der Kommission als Grundgeschäft für die Legitimationsübertragung bleiben, sofort die Frage auf, wem nun dieser «Vorteil» zugewendet werden soll. Die Bank als Legitimationsaktionär kann für eine allfällige Stimmausübung keine Provision, keinen Auslagenersatz verlangen, oder gar ein Retentionsrecht als besonderes Fahrnispfandrecht gemäß Art. 895 ZGB. hierfür geltend machen. Auch die Stimmabgabe zur Festsetzung einer bestimmten Dividende kann nicht als Handeln für Rechnung des Eigentümers bezeichnet werden, wiewohl dem Aktieneigentümer der Erfolg der Stimmabgabe zufällt. Es fehlt an einem Handeln im rechtsgeschäftlichen Verkehr, an einem «do ut des», über welches abgerechnet werden kann. Schon diese Überlegungen lassen die Stimmrechtsausübung nicht als Kommissionsgeschäft erscheinen.

Ein weiteres Argument gegen die Kommission ist darin zu erblicken, daß beispielsweise die Banken, indem sie die Stimmrechte der Aktien ihrer Depotkunden zur Geltung bringen, dadurch Beschlüsse herbeiführen können, die **nicht** im Interesse des Kunden liegen, ohne ihm aber auch direkt zu schaden. Die Bedingungen

---

[9]) S t a u b, a. a. O. § 383 HGB., Anmerkung 9.
[10]) A. a. O. zu § 383 HGB.

des Handelns für fremde Rechnung werden dadurch gar nicht erfüllt. Anderseits erfordert das Kommissionsgeschäft, daß der Kommissionär unmittelbar durch seine Tätigkeit für Rechnung des Kommittenten handelt. Demnach muß das Geschäft so beschaffen sein, daß ein **konkretes Ergebnis** vorliegt, über welches sodann eine **Abrechnung** seitens des Kommissionärs gegenüber dem Kommittenten vorgelegt werden kann. Die Stimmrechtsausübung kann ein solches Ergebnis gar nicht zustande bringen. Sie schafft keine unmittelbaren wirtschaftlichen Erfolge, welche im Wege der Abrechnung dem Aktieneigentümer gutgeschrieben werden könnten. Das ist auch dann nicht der Fall, wenn durch die Stimmrechtsausübung der Bank möglicherweise ein wirtschaftlicher Vorteil für den Kunden, den Aktieneigentümer, geschaffen worden wäre. Aus dem Wesen der Kommission geht zur Genüge hervor, daß sich ihr Anwendungsbereich auf den Umsatz von Waren und Wertpapieren bezieht. Der Kommissionsbegriff gibt keine Erklärung für die Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung.

c) Die Abgrenzung gegenüber der fiduziarischen Übereignung.

Makower [11]) vertritt die Ansicht, daß das der Stimmrechtsausübung durch einen Legitimationsaktionär zugrunde liegende Rechtsgeschäft ein **fiduziarisches Rechtsgeschäft** sei. Gleich sei bemerkt, daß zwei Arten von Treuhandverhältnissen unterschieden werden müssen: das römische und das germanische Treuhandgeschäft. Bei der römisch-rechtlichen Fiducia, die für das schweizerische Recht in Frage kommt [12]), wird der Fiduziar unbedingter Eigentümer der übergebenen körperlichen oder unkörperlichen Sache. Nach Erfüllung des Zweckes hat der frühere Eigentümer nur noch einen **obligatorischen Anspruch auf Rückübereignung.** Bei dem deutschrechtlichen Treuhandverhältnis gehen die Wirkungen nicht so weit. Der Fiduziar wird hier **nicht unbedingter Eigentümer,** sondern nur bedingter. Nach dieser Auffassung ist die fiduziarische Übereignung nur unter einer resolutiven Bedingung erfolgt. Ist der Zweck, der die Übereignung veranlaßt hat, erfüllt, so fällt ipso iure das Eigentum an den Fiduzianten zurück. Die Wirkung der Zweckerfüllung stellt sich demnach als eine **dingliche** dar.

---

[11]) Makower, Kommentar zum HGB. 1906, § 252 IIa.
[12]) Vgl. BGE. 31 II S. 109 und 54 II S. 34 ff.

Das schweizerische Obligationenrecht kennt eine expressis verbis geregelte fiduziarische Übereignung nicht [13]). Art. 717 ZGB. streift diese Rechtsform. Weil keine ausdrückliche Regelung besteht, muß bewährte Lehre und Rechtsprechung das Wesen dieses Instituts vermitteln. Es handelt sich dabei um ein Rechtsgeschäft, das in seinen rechtlichen Wirkungen über den von den Parteien beabsichtigten wirtschaftlichen Erfolg hinausgeht, somit dem Fiduziar zu einer bessern oder auch einfachern Rechtsstellung verhilft [14]). Diese Wirkung ist von den Parteien gewollt und unterscheidet sich deshalb von der Simulation im Sinne von OR. Art. 18, Abs. 2. Schon oben ist ausgeführt worden, das der Fiduziar gemäß dem Willen der Parteien unbedingter Eigentümer der übergebenen Sache wird oder Gläubiger der ihm übertragenen Forderung [15]). Dritten gegenüber kann der Rechtsinhaber (Fiduziar) voll über das Recht verfügen. Durch das **obligatorische** Innenverhältnis ist er dem Fiduzianten gegenüber zur vertraglichen Ausübung seiner Rechtsmacht verpflichtet.

Betrachten wir nun das Wesen des fiduziarischen Rechtsgeschäftes im Hinblick auf die Legitimationsübertragung, so geht beim Treuhandgeschäft das **volle Eigentum** über. Der Aktionär dagegen will aber seinerseits das Eigentum behalten und somit nicht das ganze Mitgliedschaftsrecht mit allen seinen Wirkungen übertragen. Das Wesen der Legitimationsübertragung besteht nun aber gerade darin, daß kein Vollrechtsübergang stattfindet; das volle Mitgliedschaftsrecht bleibt beim Aktieneigentümer (Trennung in materielles und formelles Eigentum [16]). Auf dem Gebiete des **Sachenrechts** scheitert diese Konstruktion am gesetzlich umschriebenen Inhalt und Umfang des Eigentums und am **numerus clausus** der Sachenrechte. Auf dem Gebiete des Gesellschaftsrechtes scheitert eine fiduziarische Übereignung des Stimmrechts für sich allein, losgelöst von den übrigen Mitliedschaftsrechten, an seiner sozialrechtlichen Gebundenheit.

---

[13]) Auch das deutsche BGB. nicht.

[14]) von Tuhr, Der allgemeine Teil des OR., I. Halbband, Tübingen 1924, schreibt: «... ein Rechtsgeschäft, das vermöge eines zu weit reichenden Mittels eine über den erstrebten wirtschaftlichen Erfolg hinausgreifende Rechtsverschiebung herbeiführt».

[15]) BGE. Bd. 31 II S. 109 und Bd. 54 II S. 34.

[16]) Bumbacher, Die Aktie als Grundlage des Stimmrechts. Diss. iur. Hamburg, 1924, S. 18.

d) Die Abgrenzung gegenüber der Bevollmächtigung.

Während das schweizerische Recht eine Umschreibung des Begriffes Vollmacht nicht enthält, stellt das deutsche BGB. in § 166, Abs. 2, den Begriff in die Lehre der Stellvertretung, wo er dem systematischen Momente nach auch hingehört. Vollmacht ist die rechtliche Macht zur wirksamen Stellvertretung. Das BGB. braucht den Ausdruck «Vollmacht», der oft in den verschiedensten Bedeutungen gebraucht wird, nur für die durch **Parteiwillen begründete Vertretungsmacht.** Die Kommentare zum schweizerischen Obligationenrecht vertreten dem Prinzipe nach die gleiche Auffassung [17]). Der Willensakt der Vollmachtserteilung wird als «Bevollmächtigung» bezeichnet. Als Oberbegriff muß dabei die Stellvertretung betrachtet werden. Sie ist nichts anderes als das Handeln in fremdem Namen, eine Disposition über einen fremden Rechtskreis. Stellvertretung ist kein materieller, sondern ein juristisch-formaler Begriff, der, was uns wichtig erscheint, jedes Handeln in fremdem Namen umfaßt, gleichviel und zu welchem Zwecke und in wessen Interesse es stattfindet. Selbst wenn die Handlung dem Interesse des Handelnden selbst dient, hört sie nicht auf, Stellvertretung zu sein [18]). Soll nun die Handlung des Stellvertreters wirksam sein, so bedarf es eines Faktors, der die in der Stellvertretung liegende Tangierung eines fremden Rechtskreises zu rechtfertigen vermag: es muß die bereits erwähnte Vertretungsmacht da sein, oder nach Oser-Schönenberger [19]) eine «Ermächtigung». Diese kann nun unmittelbar, ohne Dazwischenkunft einer Parteidisposition gegeben sein: es liegt die **gesetzliche Ermächtigung** vor, wie sie sich in den Artikeln 162, 163, 168, 231, 277, 392 usw. ZGB. darstellt. Es kann aber auch eine durch Parteidisposition entstandene Vertretungsmacht entstehen, die sogenannte gewillkürte Vertretungsmacht oder die «Vollmacht» im engern, technischen Sinne.

Damit ist der oft in den verschiedensten Bedeutungen gebrauchte Begriff Vollmacht für unsern Zweck hinreichend klargelegt. Auch bei der Vollmacht im engern Sinne handelt es sich um die Verleihung einer Macht, kraft deren der Bevollmächtigte rechtsgültig auf die Rechtssphäre des Bevollmächtigenden einzuwirken vermag. Das Auftreten des Bevollmächtigten findet aber nicht in seinem ei-

---

[17]) Kommentar Oser-Schönenberger a. a. O. S. 237.
[18]) Hupka, Die Vollmacht, Leipzig, 1900, S. 3 Anmerkung.
[19]) A. a. O. S. 230.

genen Namen statt, sondern in demjenigen des Vollmachtgebers, somit in **fremdem Namen.** Bei der Legitimationsübertragung wird wohl ein fremdes Recht geltend gemacht, aber in **eigenem Namen.** Damit fällt auch die Vollmacht als hinreichende Erklärung für die Legitimationsübertragung außer Betracht.

Trotz der oft großen Ähnlichkeit mit den oben dargestellten Rechtsinstituten läßt sich die Legitimationsübertragung mit Rücksicht auf den Parteiwillen dort nicht einreihen. Ähnliche Erscheinungen wie die Legitimationsübertragung von Aktien gibt es aber auch auf andern Rechtsgebieten. Es sei hier nur auf die sog. Inkassozession und das Indossament zu Inkassozwecken hingewiesen. Je nach Erhebung des Parteiwillens kann dabei ein Vollrechtsübergang vorliegen, muß es aber nicht. Das ist noch näher zu erläutern:

Betrachten wir nun einmal in erster Linie die **Inkassozession.** Das Grundgeschäft dieser Rechtserscheinung ist die Zession. Die auf Vereinbarung beruhende (vertragliche) Übertragung einer Forderung ist als Zuwendungsgeschäft ein abstraktes Rechtsgeschäft, das losgelöst vom unterliegenden Rechtsgrund selbständige Geltung beansprucht, also auch dann gilt, wenn das zugrunde liegende Geschäft an einem Mangel leidet [20]). Aus der Natur der Zession als abstraktem Geschäft folgt nun das Auseinanderfallen der Beziehungen zwischen Zedent und Zessionar und Dritten gegenüber. Es ergibt sich damit die Möglichkeit der Verschiedenheit von äußerem und innerem Verhältnis.

Dieses innere Verhältnis kann nun weniger weit gehen als das äußere. Man wählt die Abtretungsform, um zum Beispiel dem Zessionar Pfandsicherheit zu gewähren oder ihn zu einem gewissen Vorgehen, wie **zum Inkasso zu ermächtigen.** Man spricht nun hier von der sog. **fiduziarischen** Zession. Die Wirkung ist die, daß die Übertragung in vollem Umfange wirksam wird und daher der Zessionar die Forderung weiter abtreten kann. Allein, er handelt unter Umständen nun infolge der Überschreitung der gemäß dem **innern Verhältnis** übertragenen Rechte rechtswidrig und macht sich darum schadenersatzpflichtig. Nach außen, das heißt im Verhältnis zum Schuldner, findet eine **Vollabtretung** statt, und zwar auf

---

[20]) Oser-Schönenberger, Das schweizerische Obligationenrecht, allgemeiner Teil, S. 712.

Grund eines **fiduziarischen Rechtsgeschäftes.** Die Vertragsparteien nehmen statt einer Inkassovollmacht oder einer Forderungsverpfändung eine Zession vor und räumen auf diese Art dem Zessionar eine über den beabsichtigten Zweck hinausgehende und gegenüber dem neuen Schuldner verstärkte Rechtsstellung ein. Der eigentümliche Charakter dieses fiduziarischen Rechtsgeschäftes zeigt sich in seinen Wirkungen: alle Folgen des Verfügungsgeschäftes treten in der Person des Fiduziars ein: er wird Gläubiger der abgetretenen Forderung und kann somit darüber weiterverfügen. Ein Aussonderungsrecht im Konkurs des Fiduziars besitzt der Fiduziant nicht [21]). Aus diesen Folgerungen ergibt sich, daß bei der Inkassozession die Forderung übergeht, wenn auch Zedent und Zessionar sich einig waren, mit der zedierten Forderung an den Zessionar **nicht das Vollrecht** übergehen zu lassen, sondern ihm nur gegenüber dem Schuldner **Gläubigerstellung** zu geben. Diese Abmachungen und ihre eventuellen rechtlichen Wirkungen berühren nur das Innenverhältnis, das heißt die Rechtsbeziehungen zwischen Zedent und Zessionar.

Die Abtretung als reine Zession und als fiduziarische berührt sich in ihrem praktischen Erfolge nahe mit der **Einziehungsvollmacht.** Sie verschafft dem Zessionar die auch dem Bevollmächtigten gegebene Möglichkeit, die Leistung vom Schuldner zu erheben und nötigenfalls einzuklagen. Daher kann es bisweilen zweifelhaft sein, ob die Parteien Zession oder Vollmacht gewollt haben. Allein das berechtigt nun nicht, wie es in der deutschen Jurisprudenz geschieht, den rechtlichen Unterschied der beiden Rechtsgeschäfte zu verwischen und die Möglichkeit einer «beschränkten Abtretung», bei welcher die Forderung dem «Zedenten» verbleiben und der «Zessionar» nur berechtigt sein soll, die **fremde Forderung im eigenen Namen einzuziehen.** Auf dieses eigenartige rechtliche Problem, das große Ähnlichkeit mit der Legitimationsübertragung aufweist, soll an anderer Stelle (S. 57) noch eingehender zurückgekommen werden. Hier galt es nur, diese hybride Form der Zession von der wirklichen Forderungsabtretung zu unterscheiden. Dies soll nun

---

[21]) Im Gegensatz zum deutschen Recht!

L a n g, Die Wirkungen der fiduziarischen Rechtsgeschäfte, im Archiv für zivilistische Praxis. Bd. 83, S. 336 ff. T ö n d u r y, Die Treuhand in rechtsvergleichender Darstellung. Diss iur. Neuenburg, 1912. G e r s t l e, Das reine Treuhandgeschäft im schweizerischen Privatrecht. Diss. iur. Bern, 1917. Vgl. auch BGE. Pr. 3 Nr. 37.

auch für das sog. versteckte Inkassoindossament (Prokuraindossament) geschehen.

Was das **Indossament zu Inkassozwecken** betrifft, so ist vorerst einmal zu sagen, daß es sich hier trotz dieser Bezeichnung **nicht** um ein wirkliches Indossament handelt, sondern einfach um eine auf den Wechsel gesetzte **Bevollmächtigung** des Indossatars zur Ausübung aller Rechte aus dem Wechsel durch Vornahme wechselrechtlicher Handlungen. Der Indossatar ist aber nur Vollmachtträger, und für wichtigere Entschlüsse im Rechtsstreit hat er die Weisungen des Indossanten einzuholen (vgl. auch rev. OR. Art. 1008). Dieses Indossament wird nun als sog. **offenes** Prokuraindossament bezeichnet. Der Indossatar tritt hier stets nur als Vertreter des Indossanten auf, welcher Wechsel**eigentümer** geblieben ist. Daraus folgt, daß der Schuldner alle Einreden, die ihm gegen den Indossanten zustehen, gegenüber dem Prokuraindossatar erheben kann, nicht aber Einreden, die ihm gegen die Person des letztern zustehen würden. Die Befugnisse, die dem Prokuraindossatar nach innen, das heißt im Verhältnis zum Indossanten zustehen, richten sich nach dem unter diesen Personen bestehenden zivilrechtlichen Vertrage (Auftrag, Dienstvertrag usw.).

Infolge der Beschränkung der Rechtsstellung des Vollmachtsindossatars sind solche Prokuraindossamente nicht sonderlich beliebt. Die Parteien wenden deshalb sehr oft das sog. stille oder **versteckte** Prokuraindossament an, das zwar in der Gestalt des **Vollindossamentes** auftritt, aber unter den Parteien nur die Wirkung eines Prokuraindossamentes haben soll. Dieses versteckte Vollmachtsindossament, das auch als Inkassoindossament oder Inkassomandat bezeichnet wird, ist in die Form eines gewöhnlichen Eigentumsindossaments gekleidet und gibt dem Inkassomandatar dem Dritten gegenüber die Stellung eines legitimierten **Eigentümers** des Wechsels. Es handelt sich dabei also um ein fiduziarisches Rechtsgeschäft mit allen seinen Wirkungen, wie sie oben bereits bei der Inkassozession dargestellt worden sind. Hier hat nun vor allem die deutsche Praxis eingesetzt und ein Mittelding geschaffen, das nicht Vogel und nicht Fisch ist. Es sollte zugestanden werden, daß das Eigentum am Wechsel beim Indossanten zurückbleiben soll, so daß tatsächlich eine Trennung in materielles und formelles Eigentum erfolgt. Damit war eine Erscheinung geschaffen, wie die der versteckten Inkassozession; wenigstens was ihre rechtlichen

Wirkungen betrifft. Auch auf dieses versteckte Prokuraindossament ist auf S. 58 noch zurückzukommen.

Versteckte Inkassozession und verstecktes Prokuraindossament haben demnach große Ähnlichkeit mit der Legitimationsübertragung. Mit ihr zusammen tragen diese Rechtsinstitute das charakteristische Merkmal an sich, daß das Recht von einer dritten Person im eigenen Namen ausgeübt werden darf, ihr aber materiell nicht zugehören soll! Davon ist nun stets, wie das oben gemacht wurde, das fiduziarische Rechtsgeschäft zu unterscheiden. Denn hier geht die Forderung oder das Eigentum über.

Weder Leihe und Kommission, noch fiduziarische Übereignung und Bevollmächtigung vermögen den begrifflichen Erfordernissen der Legitimationsübertragung gerecht zu werden. Damit liegt nun auf der Hand, daß diese Rechtserscheinung im Gesetze keine Regelung erfahren hat. Es bliebe nur noch die Möglichkeit, die Stimmrechtsausübung so zu erklären, indem eine sog. **Verfügungsermächtigung** konstruiert würde. Der herrschenden Auffassung liegt diese Annahme wirklich zugrunde. Auf die dabei vorgetragenen Argumentationen soll aber später in anderm Zusammenhange eingetreten werden.

§ 5. Das sogenannte wirtschaftl. Bedürfnis für die Legitimationsübertragung.

1. Immer wieder wird von den Anhängern der Legitimationsübertragung deren wirtschaftliche Notwendigkeit ins Treffen geführt. Es hat dabei oft den Anschein, als ob die **brüchige rechtliche Konstruktion** mit sogenannten «Erfordernissen des Verkehrs und der Wirtschaft» überdeckt werden soll. Auf die in diesem Zusammenhange vorgetragenen Argumente muß ebenfalls eingegangen werden. Es kann sich aber hier nicht um eine einseitige **wirtschaftliche** Darstellung handeln. Zweck und Ziel der vorliegenden Arbeit liegen in der **rechtlichen Darstellung** des Problems. Das soll auch in den folgenden Ausführungen Leitgedanke sein!

2. Wenn ein Aktionär sein Stimmrecht in der Generalversammlung persönlich nicht selbst ausüben will, so kann er einfach eine dritte Person bevollmächtigen, ihn dort zu vertreten. Nach schweizerischem Rechte muß bei der Vertretung von Namenaktien eine **schriftliche** Vollmacht vorliegen. Art. 689, Abs. 3, rev. OR. Für Inhaberaktien ist sie an keine besondere Form gebunden. Das neue deutsche Aktienrecht schreibt in § 114, Abs. 3, vor, daß bei beiden Aktienarten eine schriftliche Vollmacht erforderlich sei, die in Verwahrung der Gesellschaft bleibe. Die Befürworter der Legitimationsübertragung erklären nun, daß die schriftliche Bevollmächtigung als einziges Mittel zur Stellvertretung des Aktionärs in der Generalversammlung in gewissen Fällen höchst unbillig sei. Weiß [1]) bemerkt beispielsweise dazu: «Wohl der größte Teil der sog. Klein-, Spekulations- oder Nomadenaktionäre hat bei seinem verhältnismäßig kleinen Aktienbesitz an der einzelnen Gesellschaft nur ein geringes Interesse für ein eigenes Auftreten. Würde der Aktionär aber vielleicht seinen Aktienbesitz in der Generalversammlung nicht ungern vertreten wissen, so ist es eine bekannte

[1]) W e i ß, Die Legitimationsübertragung zur Ausübung des Aktienstimmrechts. Diss. iur. Tübingen, 1930, S. 20.

Tatsache, daß ihn die jeweilige Bevollmächtigung für den einzelnen Aktienbesitz und die einzelnen Generalversammlungen ein viel zu lästiger Umstand, verbunden mit Stempelkosten, dünkt. Meist wird er aus diesen Gründen davon Abstand nehmen und sich einer Mitverwaltung an der Gesellschaft enthalten. Hier hilft die Rechtsform der Legitimationsübertragung in einer praktisch nicht zu überbietenden Art und Weise, indem sie den oft sehr verschiedenen Kleinbesitz des Aktionärs in einem Rechtsakt zur Vertretung in sämtlichen kommenden Generalversammlungen umfaßt.»

Wenn Weiß diese Worte auch auf das Bankenstimmrecht bezieht, was zweifelsohne der Fall sein wird, so haben sie für das neue deutsche Aktienrecht keine Geltung mehr. Denn § 114, Abs. 4, schreibt vor, daß Banken für Aktien, die ihnen nicht gehören, das Stimmrecht nur ausüben dürfen, wenn sie dazu schriftlich ermächtigt sind. Diese Ermächtigung muß einer bestimmten Bank erteilt werden. Sie muß bei der Erteilung vollständig ausgefüllt sein und darf nicht mit andern Erklärungen verbunden werden. Sie kann nur für einen Zeitraum von höchstens 15 Monaten erteilt werden und ist jederzeit widerruflich. Das rev. OR. kennt eine solche zeitliche Vollmachtsbeschränkung nicht, eine Maßnahme, die sich auch bei uns sicher günstig auswirken würde.

Für die schweizerischen Verhältnisse ist zu sagen, daß der Typus des von Weiß angeführten Spekulationsaktionärs die große Minderheit gegenüber den sog. «Daueraktionären» darstellt. Im übrigen werden gerade solche Gelegenheitsaktionäre sich äußerst selten an einer Generalversammlung beteiligen. Tun sie es dennoch, so werden zu einem solchen Verhalten schon Gründe beigetragen haben, die auch eine schriftliche Bevollmächtigung in Kauf nehmen lassen. Ob gerade anderseits die Legitimationsübertragung geeignet sei, das viel besprochene und viel gewünschte Interesse der Kleinaktionäre an der Generalversammlung wachzurütteln, wie Lehmann meint [2]) darf füglich bezweifelt werden. Dazu sind gewiß andere Maßnahmen notwendig! Eine gesunde und an und für sich begrüßenswerte Opposition einer Anzahl Kleinaktionäre gegen die Alleinherrschaft der Verwaltung oder eines Großaktionärs braucht nicht über den Weg der Legitimationsübertragung zu gehen, sie kann das ohne große Umstände und ebenso gut durch das Mittel der schriftlichen Bevollmächtigung erreichen.

---

[2]) Lehmann, Die Legitimationsübertragung im Aktienrecht, 1926, S. 50.

3. Wie unsere Ausführungen bereits zeigten, betreiben nun nicht nur einzelne Personen gewerbsmäßig die Sammlung kleinerer Aktienbesitze für die einzelnen Generalversammlungen, um dort als Legitimationsaktionäre aufzutreten, sondern es sind vor allem die **Banken,** die auf Grund der Depotaktien ihrer Kunden eine solche Tätigkeit in sehr bedeutendem Maße entwickeln. Die «Technik» des ganzen Vorganges ist schon an anderer Stelle dargestellt worden (vgl. S. 7 bis 11). Wir sehen daraus, daß die Legitimationsübertragung von Aktien ihre wirtschaftliche Bedeutung vor allem im Bankgewerbe erhalten hat, und es ist somit wohl begreiflich, daß gerade **diese** Kreise bestrebt sind, eine solche Rechtserscheinung wirtschaftlich und auch rechtlich als gerechtfertigt erscheinen zu lassen. Denn so unbedeutend die Legitimationsübertragung sich bei einem einzelnen Legitimationsaktionär auszuwirken vermag, so wichtig wird sie als Hilfsmittel der großen Kapitalinstitute, eben der Banken. Die Bank hat es dadurch nicht mehr nötig, größere Aktienbestände, die vor einer Generalversammlung nur sehr umständlich in kurzer Zeit und meist nicht ohne erhebliche Kurssteigerung zu erlangen sind, zu kaufen, um so ihrem Willen in der Generalversammlung eine gesetzliche Grundlage zu geben [3]). Der dann von den Banken zum Ausdruck gebrachte Wille der hinter ihnen stehenden Aktionäre ist tatsächlich **verfälscht,** weil ihnen sehr oft gar keine Weisungen, in vorgezeichnetem Sinne in der Generalversammlung abzustimmen, gegeben worden sind, oder divergierende Weisungen nicht befolgt werden können. Aus den an anderer Stelle angeführten einschlägigen Bestimmungen der Depotreglemente geht das eindeutig genug hervor. Ja, vielfach werden Kundenweisungen von der Bank überhaupt nicht oder nur ungenügend beachtet. Für ein solches Vorgehen seitens der Bank wird der Kunde allerdings den Beweis nur sehr schwer erbringen können; die Tatsache dagegen bleibt trotzdem bestehen! Daß die Bank auch sehr oft im Sinne der Verwaltung stimmt, ist auch schon festgestellt worden. Wenn nun Hartmann [4]) alle diese angeführten Argumente bagatellisieren möchte, so spricht die Wirklichkeit dennoch eindringlich für sie! Gerade in wirtschaftlichen Notzeiten müssen sich solche Banktransaktionen recht ungünstig auswirken. Erinnern wir uns an dieser Stelle der bereits zitierten Worte von

---

[3]) Planitz, a. a. O. S. 64.

[4]) Hartmann, in Bank-Archiv, Berlin. Band 54, S. 486.

Müller-Erzbach, eines ausgezeichneten Kenners des deutschen Handelsrechtes. Er schreibt: «Die Generalversammlung ist die Einfallspforte gesellschaftsfremder Mächte geworden ... So ist es den deutschen Banken gelungen, vor allem, indem sie sich den Aktienbesitz ihrer Bankkunden nutzbar zu machen wissen, einen nicht auf eigenes Kapital und Verantwortung gestützten, beherrschenden Einfluß auf die Generalversammlungen und das Aktienunternehmen und damit auf einen großen Teil der deutschen Industrie zu gewinnen. Die verderbliche Wirkung dieser Herrschaft wurde in der Inflationszeit offenbar.» Daß auch die schweizerischen Banken die Legitimationsübertragung als wirtschaftliches Machtmittel benützen, liegt auf der Hand. Mit Hilfe dieser angeblichen Rechtsfigur erfährt die Anonymität des Kapitals eine immer größer werdende Ausdehnung. Eine solche Entwicklung, wenigstens in zu großem Ausmaße, kann keineswegs im Interesse des Volkes und der Volkswirtschaft liegen. Das Verantwortlichkeitsbewußtsein des Kapitals, soweit von einem solchen überhaupt noch gesprochen werden kann, wird dadurch noch mehr untergraben.

Man hat auch schon behauptet, daß an Stelle der angefeindeten Form der Legitimationsübertragung eine volle Übertragung des Mitgliedschaftsrechtes mit fiduziarischer Wirkung treten könnte. Es würde bei diesem Vorgehen der ganz gleiche Erfolg erreicht, wie bei der Legitimationsübertragung. Nur diesmal in einer unantastbaren Art und Weise. Im Ernste dieses Mittel anzuwenden, wird man wohl kaum beabsichtigt haben. Denn zwischen den Wirkungen der beiden Rechtsinstitute besteht ein ganz erheblicher Unterschied. Eine Vollrechts- und somit volle Eigentumsübertragung des Aktionärs auf den Legitimationsaktionär (Bank!) nur zum Zwecke der Ausnützung des Stimmrechts käme wohl in den seltensten Fällen zur Anwendung. Denn die fiduziarische Übereignung stellt, wenigstens nach den Auffassungen des schweizerischen Rechts, einen weit bedeutenderen Schritt dar, als etwa nur die Legitimationsübertragung. Weil diese eben sehr praktisch und bequem ist und eine fühlbare Erleichterung gegenüber der schriftlichen Bevollmächtigung und vor allem der fiduziarischen Übereignung darstellt, darum wird sie bevorzugt. Aber nicht eine Erleichterung, sondern eine Erschwerung ist zu postulieren!

Ein weiteres Bedenken gegen die Legitimationsübertragung, respektive ihre häufigste Form, das Bankenstimmrecht, liegt in der

mangelnden Verpflichtung der Bank zur Abstimmung [5]). Wenn nämlich die Bank aus eigenem geschäftlichem Interesse nicht im einen oder andern Sinne, der sich mit den Interessen des zu vertretenden Kunden deckt, sondern nur gegen diese stimmt, das heißt demnach das Stimmrecht des Kunden gar nicht ausübt, so liegt darin offensichtlich ein weiterer Nachteil der Legitimationsübertragung. Erfährt der Kunde die Absicht der Bank erst kurz vor der Generalversammlung, so hat er meistens nicht mehr Zeit genug, seine eigene Legitimation zur eigenen Abstimmung wieder herzustellen. Allerdings darf hier gesagt werden, daß gewisse Banken ihre Kunden oft nach dieser Richtung hin ausdrücklich orientieren. Das stellt aber wohl die Ausnahme dar.

Es ist im übrigen ein offenes Geheimnis, daß unsere Bankwelt, vor allem die Großbanken, eine gewaltige Machtfülle in sich zu vereinigen suchen und überall dort sich einnisten, wo ihre Interessen das gebieten. Vom geschäftlichen Standpunkte aus gesehen, ist das sehr begreiflich. Die Rechtsfigur der Legitimationsübertragung erleichtert ein solches Beginnen in einer nicht zu unterschätzenden Art und Weise.

4. Die Sammlung kleiner Aktienbesitze im Interesse der Bildung eines Gesamtwillens seitens der Aktionäre ist sicher wünschenswert. Dabei ist aber die Forderung aufzustellen, daß der Aktionär sich ausschließlich der Rechtsform der schriftlichen Vollmacht bediene. Die Vollmacht als einzige Vertretungsgrundlage eines Aktionärs in der Generalversammlung mag zwar in einem Falle tatsächlich unzureichend erscheinen: ein Aktionär kann eventuell ein großes Interesse daran haben, daß die Existenz von Weisungen, die er für die Abstimmung dem Bevollmächtigten hat zukommen lassen, nicht aufgedeckt wird [6]). Eine offenkundige

[5]) Vgl. Depotreglemente auf S. 9.

[6]) Nach dem neuen deutschen Aktienrecht ist das überhaupt nicht mehr möglich. Eine große Offenkundigkeit der tatsächlichen Besitzverhältnisse hat hier Platz gegriffen. Die entsprechenden Gesetzesstellen sind die Paragraphen 110 und 300. Es wird dabei verlangt, daß in der Generalversammlung ein Verzeichnis der erschienenen oder vertretenen Aktionäre und der Vertreter von Aktionären mit Angabe ihres Namens und Wohnortes sowie des Betrages der von jedem vertretenen Aktien unter Angabe ihrer Gattung aufgestellt werde. Wenn jemand in eigenem Namen das Stimmrecht für Aktien ausüben will, die ihm nicht gehören, so hat er den Betrag und die Gattung dieser Aktien zur Aufnahme in das Verzeichnis gesondert anzugeben. Das Verzeichnis ist vor der ersten Abstimmung zur Einsicht aufzulegen und vom Vorsitzer zu unterzeichnen. Nach § 300 kann jemand, der diese Angaben nicht oder nicht richtig macht, mit einer Geldbuße bis zu 100 000 Rm. bestraft werden.

Stimmabgabe des Aktionärs, der in Geschäftsbeziehungen zur Aktiengesellschaft steht, sei er nun Lieferant, Bezüger, Konkurrent usw., könnte ihm dann schaden, wenn er nicht im Sinne der Mehrheitspartei stimmen würde, aber in seinem eigenen, wenn auch nicht gesellschaftsfremden Interesse. Hier müßte sich eine allfällige Bevollmächtigung ohne Zweifel in die Preisgabe eigener Vermögensinteressen auswirken. Ein solches Verhalten wird man vom Aktionär nicht verlangen können. Als Notbehelf müßte man in diesem Falle die fiduziarische Übereignung herbeiziehen. Aber auch gegen dieses Rechtsinstitut sind unter Umständen vom sozialrechtlichen Standpunkt aus erhebliche Bedenken anzuführen, auf die bei späterer Gelegenheit eingetreten werden soll.

Die Entwicklung des modernen, auch des schweizerischen Aktienrechts, hat es mit sich gebracht, daß man dem Publizitätsprinzip mehr Aufmerksamkeit schenkte als bis anhin. Die Auskunftspflicht der Verwaltung gegenüber der Generalversammlung ist erhöht worden (vgl. Art. 697 rev. OR.); der einzelne Aktionär kann vermittels der Auskunftspflicht der Verwaltung einen guten Überblick über die Verhältnisse der Gesellschaft erhalten. Mit Hilfe der Legitimationsübertragung können nun leicht unlautere Elemente Gelegenheit bekommen, die internen Geschäftsverhältnisse, Geschäftsmethoden und Geschäftsgeheimnisse der Gesellschaft zu ermitteln, um sie dann der Konkurrenz dienbar zu machen. Diese Erscheinung kann ihre Bedeutung vor allem bei kleinern Kapitalgesellschaften haben. Auch diese Überlegung

---

Aus diesen Vorschriften geht hervor, welchen Wert der deutsche Gesetzgeber auf die Offenlegung der wahren Besitzesverhältnisse, vor allem aber bei den Inhaberaktien legt. Damit ist der Legitimationsübertragung jene gefährliche wirtschaftliche Spitze abgebrochen, auf die wir bereits an anderer Stelle hinwiesen. Die amtliche Begründung zum deutschen Gesetz über AG. und Kommandit-AG. schreibt dazu u. a.: «... Neues Recht bringt jedoch § 110, Satz 2, für die Legitimationsübertragung. Sie trat bisher im Verzeichnis nicht zutage, da der Legitimationszessionar sein Stimmrecht in eigenem Namen ausübt. Nunmehr muß jeder, der in eigenem Namen das Stimmrecht für Aktien ausüben will, die ihm nicht gehören, den Betrag und die Gattung dieser Aktien besonders im Verzeichnis angeben. Diese Vorschrift bezweckt eine Offenlegung der wahren Besitzverhältnisse an Aktien. Der Vorstand, die Gesellschaft und die Aktionäre haben ein Recht zu wissen, ob derjenige, der Stimmrechte ausübt und damit entscheidend in die Verhältnisse der Gesellschaft eingreift, seine Machtstellung aus eigenem oder fremdem Aktienbesitz herleitet. Ihre Einstellung gegenüber den Ansprüchen eines Aktionärs kann durch diese Kenntnis grundlegend beeinflußt werden. Die Vorschrift wird sich hauptsächlich für das vom Entwurf unter bestimmten Bedingungen zugelassene Bankenstimmrecht auswirken ...»

spricht gegen ein sog. wirtschaftliches Bedürfnis für die Legitimationsübertragung von Aktien.

Ein weiteres Argument gegen diese Rechtsform ist im Hinblick auf die **Versagung oder Beschränkung des Stimmrechts gegeben.** Es kommt dabei nicht darauf an, ob die Stimmrechtsbeschränkung ihre Grundlage im Gesetz oder im Statut hat. Das rev. OR. schreibt in Art. 695 vor, daß bei Beschlüssen über die Entlastung der Verwaltung Personen, die in irgend einer Weise an der Geschäftsführung teilgenommen haben, kein Stimmrecht besitzen. Da kann nun die Legitimationsübertragung in geradezu «idealer» Weise der Umgehung gesetzlicher oder statutarischer Bestimmungen dienen. Das besonders im Falle drohender Interessenkollisionen zwischen dem Aktionär und der Gesellschaft. Der Aktionär, der beispielsweise als Verwaltungsrat des Unternehmens bei einer etwas gefährlichen Decharge-Erteilung mit seinen Aktien vom Stimmrecht ausgeschlossen wäre, schiebt einfach einen Legitimationsaktionär als Strohmann vor. Das Stimmrecht, obwohl theoretisch verboten, wird praktisch ausgeübt und läßt oft eine Entlastung der Verwaltung zustande kommen, die bei normalen Verhältnissen nicht hätte geschehen können. Durch dieses Verhalten wird ein Einfluß auf die Willensbildung innerhalb der Generalversammlung ausgeübt, der seitens der Aktionäre nur sehr schwer zu beweisen ist. Gerade durch die Beweisschwierigkeiten bedingt, kommt dieser Fall nicht selten vor. Durch Art. 691 rev. OR. wird zwar eine solche Handlung rechtlich unwirksam. Jeder Aktionär ist befugt, gegen die Teilnahme unberechtigter Personen bei der Verwaltung oder zu Protokoll der Generalversammlung Einspruch zu erheben. Die Überlassung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts ist unstatthaft, wenn damit eine Umgehung von Stimmrechtsbeschränkungen beabsichtigt ist. Trotz dieses gesetzlichen Verbotes kommt sie doch immer wieder vor, als klare Folge der Legitimationsübertragung von Aktien!

Außer den gesetzlichen Stimmrechtsbeschränkungen sei hier auf eine weitere, ebenfalls durch das Gesetz aufgestellte Bestimmung hingewiesen, die auf Grund der Rechtsscheinwirkung der Legitimationsübertragung sehr leicht umgangen werden kann. Es handelt sich im Prinzip um den **Erwerb eigener Aktien,** wie ihn Art. 659 rev. OR. umschreibt. Absatz 5 dieser Gesetzesstelle verlangt, daß die von der Gesellschaft erworbenen Aktien in der Generalversammlung nicht vertreten werden dürfen. Das Gesetz erteilt dem

Aktionär Rechte in Angelegenheiten der Gesellschaft und unterscheidet deutlich zwischen Aktionär und Gesellschaft. Die Gesellschaft kann daher doch sicherlich nicht in **Ausübung persönlicher Rechte** ihr eigener Aktionär sein [7])! Diese Überlegung hindert aber die Gesellschaften nicht, Strohmänner, alias Legitimationsaktionäre, in die eigenen Generalversammlungen zu schicken, die dort **in eigenem Namen** die aus der Aktie fließenden Mitgliedschaftsrechte ausüben. Der im alten OR. niedergelegte Grundsatz, daß ein einzelner Aktionär keinesfalls mehr als den fünften Teil sämtlich vertretener Stimmrechte auf sich vereinigen dürfe, hat das neue Gesetz nicht mehr übernommen. Daß gerade eine solche Bestimmung mittels der Legitimationsübertragung zur Umgehung reizen mußte, liegt auf der Hand. Wenn die Anhänger dieser Rechtsform wohl zugeben, daß in den genannten Fällen ein Mißbrauch vorliege, so ist zu sagen, daß **dieser Mißbrauch die in der Praxis regelmäßige Folge dieser «Vertretungsart» darstellt.**

Auf einen weitern Fall, der das Verkehrsbedürfnis für die Legitimationsübertragung von Aktien in etwas schiefem Lichte erscheinen läßt, soll nur ganz kurz noch eingetreten werden. Obwohl weniger beachtet, kann er sich doch in der Praxis sehr weitgehend auswirken. Es handelt sich um das **Problem der wirtschaftlichen Überfremdung.** Das Eindringen ausländischen Kapitals in schweizerische Unternehmungen, die Gründungen ausländischer Aktiengesellschaften mit Hilfe schweizerischer Strohmänner haben schon längst zum Aufsehen gemahnt [8]) [9])! Durch einen Bundesratsbeschluß vom 8. Juni 1919 betreffend Änderung und Ergänzung des OR. suchte man die Interessen durch Nationalisierung gewisser Organe der Aktiengesellschaft zu wahren. Dem wurde dann auch mit Hilfe schweizerischer Strohmänner «willig» Folge gegeben. Der Zweck des Gesetzes war nicht erreicht. Die Überfremdungsgefahr durch Gründungen, wie Gutstein [10]) richtig bemerkt, ist für die Interessen eines Landes weit weniger gefährlich als das Eindringen

---

[7]) Staub, a. a. O. zu § 226, Abs. 4 HGB. Lehmann, a. a. O. II. Bd., S. 75. Fischer, Die Aktiengesellschaft, Leipzig, 1916, S. 168.

[8]) Bindschedler, Vortrag, gehalten in der NHG., publiziert in «NZZ.» Nr. 1544 und 1584, 1924.

[9]) Um nur ein Beispiel aus vielen herauszugreifen, sei auf die Waffenfabriken Oerlikon und Solothurn hingewiesen, auf deren finanzielle Struktur und Bindung von Seiten verschiedener schweizerischer Tagesblätter schon oft mit Recht hingewiesen wurde.

[10]) Gutstein, a. a. O. S. 89.

ausländischen Kapitals in bestehende schweizerische Unternehmungen, insbesondere dann, wenn es sich um lebenswichtige Betriebe handelt. Während Neugründungen, trotz Verschleierung mit Strohmännerhilfe, nach ihrer wahren Herkunft bald einmal festgestellt werden können, wird der Erwerb von großen Aktienmengen bedeutender schweizerischer Unternehmungen durch ausländische Finanzgruppen in aller Stille vor sich gehen. Dieser gefährliche Einfluß auf die Unternehmensgestaltung erfolgt mit Hilfe der Legitimationsübertragung über den Weg der sogenannten Legitimationsaktionäre. Sie treten in den entsprechenden Generalversammlungen auf, stellen Anträge oder stützen Anträge, die im Interesse ihrer ausländischen Auftraggeber liegen.

Wenn wir so weiter nach dem Ziele der Legitimationsübertragung forschen, begegnen wir u. a. auch dem Ausspruch, daß sie einzig und allein der Wahrung allgemeiner Verkehrsinteressen diene und daher als Verkehrsbedürfnis, als eine wirtschaftliche Notwendigkeit angesprochen werden müsse[11]). Eine nähere Begründung und Darlegung dieses angeblichen «Verkehrsbedürfnisses» ist aber nirgends zu finden. Die Ansicht, daß, wenn die Legitimationsübertragung von Aktien abgelehnt, die Entwicklungsgeschichte[12]) des Aktienwesens mißachtet, die verdeckte Vertretung oft nichts anderes als die Ersparnis der Vollmachtskosten sei, und daß der Verkehr von dieser Rechtsfigur häufig Gebrauch mache[13]), vermag in keiner Weise zu überzeugen. Ernster zu nehmen ist ein Fall, den Herz[14]) anführt und der ihm geeignet erscheint, das Auftauchen von Legitimationsaktionären als notwendige Folge ungenügender Bestimmungen des Aktienrechts (was auch für das rev. OR. zutrifft!) darzustellen und daraus den Grund für die Befürwortung der Legitimationsübertragung abzuleiten. Sein Beispiel findet er in der Familienaktiengesellschaft, bei der sich alle Aktien in den Händen der Direktion und des Verwaltungsrates befinden. In der Generalversammlung einer solchen Gesellschaft ist infolge der gesetzlichen Bestimmung des Art. 695 rev. OR. eine Entlastung ausgeschlossen. Ein solcher Beschluß kann auch nicht gefaßt werden, wenn Verwaltungsrat oder Direktion zwar Aktien selber besitzen, aber andere Aktionäre zur Hauptversammlung nicht erscheinen. In diesen Fällen sieht Herz

[11]) Dithmar, Die Legitimationsübertragung. Diss. iur. Marburg, 1922, S. 1 ff.
[12]) Dithmar, a. a. O. S. 21.
[13]) Wenigstens nicht juristisch.
[14]) Herz, Die Strohmänner in Generalversammlungen und Verwandtes. Holdheim Bd. IV, S. 193.

keine andere Möglichkeit, den Dechargebeschluß herbeizuführen, als durch Verteilung der Aktien an Strohmänner, die damit Legitimationsaktionäre werden. Ein solches Vorgehen ist unbedingt abzulehnen, weil dadurch gesetzliche Stimmrechtsbeschränkungen umgangen werden. Bei dieser Sachlage wäre es richtiger, die Normen, welche hier einschränkend auf das Stimmrecht der mit der Verwaltung betrauten Person wirken, für den Fall, daß alle Aktien in den Händen des Verwaltungsrates oder der Direktion vereinigt sind, so auszulegen, daß sie, weil nur im Interesse der an der Verwaltung **nicht** beteiligten Aktionäre aufgestellt, für den vorliegenden Fall **keine Geltung** haben. Das entspricht ja auch ohne Zweifel der ratio der betreffenden Gesetzesstelle. Erscheint nun aber kein Aktionär an der Generalversammlung, so kann die Verwaltung ohne Hilfe von Legitimationsaktionären theoretisch einen korrekten Weg einschlagen, indem sie sich durch eine Feststellungsklage [15]) Entlastung verschafft.

Nach diesen Ergebnissen ist mit Recht festzustellen, daß nur wenige und leicht widerlegbare rechtliche und wirtschaftliche Gründe für die Legitimationsübertragung von Aktien sprechen. Wie es dagegen mit der Passivseite steht, haben wir teilweise in den eben gemachten Erörterungen gesehen.

Grundsätzlich ist auch die Feststellung zu machen, daß **nicht jedes Verkehrsinteresse, jedes Bedürfnis des Geschäftslebens den Schutz der Gesetzgebung oder der Rechtspraxis für sich beanspruchen darf** [16]). Würde man solchen Bestrebungen freien Raum lassen, so wäre beispielsweise das Prinzip der Firmenwahrheit keineswegs im Obligationenrecht enthalten. Gerade die Auffassung von der Firmenwahrheit widerspricht einem sehr weitverbreiteten Bedürfnis, zu dessen Rechtfertigung sich ähnliche Argumente finden lassen, wie für die Legitimationsübertragung von Aktien. Die Verteidigung dieser Rechtsfigur geht, wie Gutstein richtig bemerkt, nicht aus dem Motiv der Ersparnis des Vollmachtstempels hervor, sondern aus dem Interesse an der Beibehaltung einer Institution wie der Deponentenaktie, der Zulässigkeit von Leihe und Miete von Aktien und schlußendlich ganz allgemein, um ein Hintertürchen offen zu lassen, durch das einigen unbequemen Bestimmungen aus dem Wege gegangen werden kann. Theoretisch gesehen, er-

[15]) Bachmann, Kommentar zum schweiz. OR. Art. 655, Anmerkung 4 (a. OR.).

[16]) Gutstein, a. a. O. S. 68.

scheint die Legitimationsübertragung von Aktien durchaus harmlos. Ihre praktischen Folgen sind aber ganz anderer Art.

Wenn wir nun die einzelnen Umgehungen von Gesetz und Statut, die mit Hilfe der Legitimationsübertragung von Aktien möglich sind, aufgezeigt haben, so muß zu diesen Tatsachen noch folgendes bemerkt werden: Jene Umgehungen beweisen, daß diese eigenartige Rechtserscheinung, die im Gesetze keine Regelung gefunden hat, dennoch als **sachenrechtliche Figur** mit gewissen sozialrechtlichen Wirkungen **einfach existiert.** Die Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung ist, dogmatisch betrachtet (was sich aus den Ausführungen im II. Abschnitt vorliegender Arbeit ergeben wird), ohne Zweifel eine Erscheinung contra legem und gegen das ungeschriebene Gesellschaftsrecht; trotzdem äußert sie gewisse — allerdings abnormale— Rechtswirkungen. Sie ergeben sich zwangsläufig aus der Zulassung der Inhaberaktie und der beschränkten Anfechtbarkeit von Generalversammlungsbeschlüssen, das heißt wenn gesetzlich ungültige Beschlüsse **nicht rechtzeitig** angefochten werden. Diese Wirkungen ergeben sich auch dann, wenn die Legitimationsübertragung durch gesellschaftsrechtliche Normen eingeschränkt wird (was der schweizerische Gesetzgeber im rev. OR. in ganz bescheidenem Maße getan hat, worauf später zurückzukommen ist!). Rein materiell wird die Erscheinung der Legitimationsübertragung stets vorhanden sein. Hier mag der richtige Kern der Theorie liegen, wenn man diese Rechtsfigur vom Standpunkte des Inhaberpapiers und des Besitzes betrachtet («Rechtsscheinwirkungen»). Wir stehen demnach bei diesem Problem vor einem offensichtlich tiefen, innern **Gegensatz zwischen Sozialrecht und Inhaberpapier,** ein Gegensatz, der nicht überbrückt werden kann.

Vollmacht oder in gewissen Fällen fiduziarische Übereignung können unsers Erachtens in einwandfreier Weise die Rechtsform der Legitimationsübertragung ersetzen. Wie bereits auf S. 43 ausgeführt wurde, darf beim fiduziarischen Rechtsgeschäft nicht verkannt werden, daß die **Vollrechtsübertragung** einen weittragenden Schritt darstellt und somit für den Aktionär eine gewisse Gefahr in sich schließt. Selbst wenn man im Konkurse des Fiduziars ein Aussonderungsrecht [17]) anerkennen würde und im Falle der

[17]) Im schweizerischen Recht gibt es im Konkurse des Fiduziars kein Aussonderungsrecht des Fiduzianten. Vgl. S. 37 und die dort zitierte Literatur über diesen Gegenstand.

Pfändung ein Widerspruchsrecht gäbe, so ist der Aktionär doch der Mitgliedschaft beraubt, ohne daß dabei zwingende Gründe vorlägen. Die Vollrechtsübertragung kann auch andern Rechten des wirklichen Aktionärs gefährlich werden, wie beispielsweise dem Recht auf Dividende, Bezug neuer Aktien usw. Wir müssen uns aber auch fragen, ob nach **sozialrechtlichen Gesichtspunkten überhaupt eine fiduziarische Übereignung der Aktie,** somit der Mitgliedschaft, **ausschließlich zum Zwecke der Stimmrechtsausübung** in Frage kommen kann. Davon aber später.

5. In dem vorliegenden Paragraphen ist das sog. **wirtschaftliche Bedürfnis** für die Legitimationsübertragung seitens des Aktionärs, seitens der Gesellschaft und vom Standpunkte der Gesamtwirtschaft aus in großen Zügen umschrieben worden. Die anläßlich dieser Darstellung vorgebrachten Argumente gegen diese «Rechtsform» erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Im Gegenteil! Ohne Zweifel könnte das oder jenes Bedenken noch angeführt werden. Der Legitimationsübertragung als **Einzelerscheinung** in den Beziehungen zwischen Aktionär und Gesellschaft könnte, **allerdings nur als Notbehelf,** noch ein gewisses wirtschaftliches Bedürfnis zugesprochen werden. Dabei müßten aber Anstalten getroffen werden, die die Gefahr von Mißbräuchen auf ein Minimum zu vermindern geeignet wären. Wo sie aber im Sinne des **Bankenstimmrechts** oder sonstwie in großem Maßstab gehandhabt wird, muß sie im Interesse der übrigen Aktionäre, der Gesellschaft selbst und der Volkswirtschaft abgelehnt werden. Damit sei über die Frage, ob die Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung sich mit den **allgemeinen Lehren des Gesellschaftsrechtes** überhaupt in Einklang bringen lasse, noch kein Urteil abgegeben. Diese Aufgabe soll im zweiten Abschnitt der vorliegenden Arbeit ihre Erledigung finden. Dagegen sind **wirklich beachtliche wirtschaftliche Gründe,** die für die Legitimationsübertragung von Aktien sprechen würden, nicht anzuführen. Der Vater des Gedankens zur Beibehaltung dieses «Rechtsinstitutes» ist einzig der Wunsch, ein so «vorzügliches» Mittel zur Erreichung gewisser Machtpositionen, die billig sind und keine Verantwortung kosten, **nicht preisgeben zu müssen.**

II. Abschnitt

Die dogmatische Behandlung der Legitimationsübertragung.

1. Hauptteil

Vorbemerkungen.

Im ersten Abschnitt ist ganz **allgemein** zur Problemlage Stellung genommen worden. Das Stimmrecht, gleichsam als Objekt der zu behandelnden rechtlichen Erscheinung, der Legitimationsübertragung von Aktien, wurde aus dem Gesamtkomplex der Mitgliedschaftsrechte herausgehoben und in großen Zügen dargestellt. Dabei konnte es sich bei diesen Ausführungen nicht um eine **eingehende** Würdigung des Stimmrechts handeln. Diese Aufgabe soll vielmehr dem vorliegenden Abschnitt der Arbeit vorbehalten bleiben. Was uns bis jetzt als Notwendigkeit erschien, war die Klärung verschiedener Begriffe und ihre rechtliche Zuordnung. So kamen wir zu der begrifflichen Teilung der Mitgliedschaftsrechte in **Mitverwaltungsrechte** (Mitgliedschaftsrechte im engern Sinne!) und die mehr der **vermögensrechtlichen Seite** zuneigenden Rechte. Weiter wurde die Legitimationsübertragung auf ihre rechtlichen Bestandteile hin untersucht und mit ihr ähnlichen, im Obligationenrecht enthaltenen Rechtsinstituten verglichen. Ebenfalls sollten in großen Umrissen die **wirtschaftlichen Auswirkungen** der Legitimationsübertragung, die eng verbunden sind mit gewissen rechtlichen Erscheinungen, gewürdigt werden. Die Bedeutung der meisten Rechtsfiguren wächst vor allem mit ihren größern wirtschaftlichen Auswirkungen. Das bildet auch ohne Zweifel den Grund dafür, daß man für die Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung eine **eingehende** rechtliche Grundlage gesucht und scheinbar gefunden hat. Wie schon ausgeführt wurde, sind es vor allem zwei Theorien, die der Rechtfertigung ihrer Zulässigkeit dienen sollen: die Übertragungs- und die Ermächtigungstheorie. Das Reichsgericht, wie auch ein Großteil der deutschen Literatur,

bekennt sich zur letztern. Die gleiche Auffassung vertritt für die schweizerischen Verhältnisse Gürtler [1]). Allein diese beiden Ansichten vermögen unseres Erachtens der besondern rechtlichen Eigenart der Mitgliedschaft und den aus ihr fließenden Rechten nicht zu genügen. Aufgabe dieses Abschnittes wird es sein, das Problem unter dem Gesichtspunkt der **sozialrechtlichen Gebundenheit der Mitgliedschaftsrechte** zu untersuchen. Von diesem Standpunkte aus gesehen, besteht zwar keine ausreichende Diskussionsbasis zwischen der herrschenden Meinung und den hier vertretenen Auffassungen. Trotzdem soll später auf einzelne Argumente, die beispielsweise die Ermächtigungstheorie zur Stützung der rechtlichen Grundlagen für die Legitimationsübertragung anführt, eingegangen werden. Es werden sich dabei, ganz abgesehen von jeglicher sozialrechtlicher Betrachtungsweise, interessante Widersprüche in der Konstruktion dieser angeblichen Rechtsfigur ergeben.

[1]) A. a. O.

§ 6. Die Rechtsausübung und deren Uebertragung im Hinblick auf dingliche, obligatorische und mitgliedschaftliche Rechte.

1. Die Übertragungstheorie nimmt an, daß der Übertragende das «**abstrakte**» **Recht** für sich behält, während das **Recht auf Ausübung** «abgespaltet» und auf den Erwerber übertragen wird. Bei dieser Stimmrechtskonstruktion wird davon ausgegangen, daß eine solche Übertragung der Ausübung eines Rechtes allgemein zulässig sei[1]). Wäre das wirklich der Fall, insbesondere im Hinblick auf **Mitgliedschaftsrechte**, dann könnten wohl rechtliche Bedenken gegen die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung kaum mehr erhoben werden. Dennoch drängen sich hier entschiedene Zweifel auf. Was ist überhaupt unter der Ausübung eines Rechtes zu verstehen? Die Ausübung eines eigenen oder fremden subjektiven Rechts bedingt, daß ein Recht und ein dieses innehabender Berechtigter vorhanden ist. Das subjektive Recht, und von diesem ist methodologisch auszugehen, muß mit Hirsch[2]) als eine von der Rechtsordnung einer bestimmten Person zugeteilte Machtstellung betrachtet werden, kraft welcher sich diese Person in bestimmter Weise verhalten darf. Die Zuteilung des Rechts durch die Rechtsordnung an die Berechtigten ist ein ganz unkörperlicher Akt. Damit kommt Hirsch auf das Verhältnis des **abstrakten Rechts zur Rechtsausübung.** Das Recht erhält durch die abstrahierende Denktätigkeit ein selbständiges Dasein. Es ist ein Gedankenbild, eine Idee, ein Abstraktum. Dieses Abstraktum als solches kann nun keine Lebensinteressen befriedigen; das ist nur möglich mit Hilfe der **Rechtsausübung.** Das abstrakte Recht entsteht durch den Ausspruch der Rechtsordnung, daß jemand unter bestimmten Voraussetzungen (Tatbestand!) sich in bestimmter Weise verhalten **darf.** Die Rechtsausübung ist die **Erscheinungsform** des **abstrakten**

[1]) Die Übertragungstheorie sei hier nur als Ausgangspunkt gebraucht.
[2]) Hirsch, Die Übertragung der Rechtsausübung, Berlin, 1910, S. 18 ff.

Rechts. Recht und Rechtsausübung sind grundsätzlich kongruent. Das Recht hat, wie alle Kräfte der Persönlichkeit, zwei Seiten: eine abstrakte und eine konkrete, das vom Subjekt abstrahierte, durch Gedankentätigkeit objektivierte Recht und die Äußerungen dieses objektivierten Gedankens in der Welt der Wirklichkeit, eben die Rechtsausübung. Das abstrakte Recht ist demnach mit körperlichen Sinnen nicht wahrnehmbar. Es tritt in die Außenwelt durch bestimmte «Äußerungen», durch bestimmte Handlungen dessen, dem diese Handlungen durch Zuteilung des Rechts erlaubt sind.

Für unsern Fall ist aber vor allem die **Übertragung der Rechtsausübung** wichtig. Hirsch [3]) meint, daß der abgeleitete Erwerb eines Rechtes entweder mit der Wirkung erfolgt, daß der Erwerber das ganze Recht, wie es der Veräußerer hatte, bekommt. Diese Erscheinung steht hier nicht in Frage. Ihr Anwendungsgebiet liegt in allen Teilen des Rechts. Der Erwerber erwirbt das Recht ganz einfach und der Veräußerer verliert es, oder das Ursprungsrecht wird seinem Subjekt nicht genommen. Hirsch glaubt nun für diesen Fall, daß der Erwerber ein anderes Recht als das Ursprungsrecht neben diesem erlange. Sein Recht (des Erwerbers!) enthalte zwar keine Befugnisse, die nicht auch das Ursprungsrecht enthalte. Mit Recht kritisiert Röhricht [4]) diese beiden Sätze. Denn es ist wirklich gar nicht ersichtlich, was Hirsch unter dem «andern» Recht versteht, welches der Erwerber erlangt. Soll dieses «andere» Recht nun anders als das Ursprungsrecht sein? Kann überhaupt der Veräußerer den Erwerb eines «anders» gearteten Rechts, als das ihm zustehende, vermitteln?

Wie wir sehen, versteht Hirsch unter Übertragung der Rechtsausübung sowohl die abgeleiteten Rechte wie auch die Ausübungsberechtigungen. Die Übertragung der Ausübung konstruiert er mit Hilfe des Gedankens der Vervielfältigung des Mutterrechts. Ob das möglich ist, haben wir hier nicht zu untersuchen und spielt für unsern Zweck auch gar keine Rolle. Aus dem Mutterrecht entstehen durch Uebertragung seiner Ausübung die Tochterrechte. Diese zerfallen in zwei Gruppen: in die abgeleiteten Rechte und die Ausübungsberechtigungen. Die abgeleiteten Rechte sind echte Rechte und nur bei der Entstehung vom Mutterrecht abhängig. Die Ausübungsberechtigungen können dagegen nach der Ansicht von

---

[3]) A. a. O. S. 170.
[4]) A. a. O. S. 5.

Hirsch nur in erweitertem Sinne als Rechte angesehen werden. Sie sind dauernd vom Mutterrecht abhängig. Das Schicksal des Mutterrechts ist auch das Schicksal der Ausübungsberechtigung. «Das abgeleitete Recht leitet sich nur einmal, die Ausübungsberechtigung dauernd vom Mutterrecht her. Das Subjekt des Mutterrechts kann diese Herleitung grundsätzlich jederzeit durch Widerruf unterbrechen. Solche Ausübungsberechtigungen sind: Die Aneignungsrechte an fremder Fahrnis (BGB. § 956, 997/1, 700/1) die Gebrauchsrechte an Sachen, wie das des Mieters, des Entleihers, der Gesellschaft; die Nutzungsrechte an Rechten, wie das Lizenzrecht, das Jagdpachtrecht. Die Urform dieser Quasirechte ist die durch Übertragung der Ausübung ohne zugrunde liegendes Verpflichtungsgeschäft entstehende Gefälligkeitsüberlassung, das Prekarium.»

Aus der rechtstheoretischen Erwägung heraus, daß das Gesetz häufig zwischen Recht und Rechtsausübung unterscheide [5]) leitet nun Hirsch die Folgerung ab, daß eine solche Unterscheidung bei jedem Recht gemacht werden könne, und daß die **Ausübung jedes Rechtes** einem andern übertragen werden könne. Dieser Satz soll etwas allgemein Gültiges aussprechen. In dieser allgemeinen Formulierung ist er aber, wie das die nachfolgenden Ausführungen zeigen werden, nicht haltbar. Diskutabel wird er sich für die dinglichen Rechte erweisen. Diese geben dem Berechtigten eine mehr oder weniger beschränkte Herrschaft über eine Sache. Es besteht somit bei ihnen eine unmittelbare Beziehung des Rechtsträgers zur Sache. Weil damit ein Tun- und Lassen-Können verbunden ist, so ist die Möglichkeit gegeben, daß die Berechtigung, einem andern die Sache zu überlassen, sei es nun precario oder durch Vertrag, wohl gegeben ist. Auch das ist immerhin problematisch, weil es sich einerseits um ein obligatorisches Verhältnis zum dinglich Berechtigten, anderseits um eine Besitzesstellung der Gegenpartei handelt, die vom Recht zu unterscheiden ist.

Wie steht es nun aber mit der Übertragung der Rechtsausübung bei **Forderungsrechten?** Kann das Gläubigerrecht so gespalten werden, indem man Recht und Rechtsausübung unterscheidet? Das Recht wird beim Gläubiger belassen, während der Dritte beispielsweise die Forderung im eigenen Namen ausüben darf, sagen

---

[5]) Wird auf das BGB. bezogen. Gilt aber dem Grundsatz nach auch für das schweizerische Recht.

wir einmal einziehen kann. Dieses Problem liegt nun den auf S. 36 ff unserer Arbeit erwähnten Rechtserscheinungen, der «versteckten Inkassozession» und dem «versteckten Prokuraindossament» tatsächlich zugrunde. Die deutsche Literatur und die Praxis haben diese Rechtsgebilde anerkannt und deren Zulässigkeit mit ähnlichen Begründungen versehen, wie sie Staub für die «cessio in legitimationem» anführt. Es handelt sich demnach um nichts anderes, als die **Legitimationsübertragung von Forderungen!** Im Hinblick vor allem auf diese Rechtserscheinungen wurde die Berechtigung der Zulässigkeit der Legitimationsübertragung von **Aktien** behauptet. Wie verhält sich nun die Sachlage?

Mit Recht sagt von Tuhr [6]) bei der Behandlung der «versteckten Inkassozession», daß kein Bedürfnis bestehe, dieses dem schweizerischen Gesetze unbekannte, hybride Rechtsgeschäft, welches in der Entwicklung des gemeinen Rechts als Vorstufe zur Zession gedient habe, wieder aufleben zu lassen. Wer zum Beispiel die Einziehung seiner Forderungen dem X. überlassen wolle, könne ihm die Forderung entweder **abtreten** oder eine **Einziehungsvollmacht** erteilen. Der Mittelweg einer «beschränkten» Abtretung (Abtretung mit schwächerer Wirkung, Legitimationsübertragung der Forderung!) führe nur zur Verwirrung, indem er dem X. ermögliche, sich, je nachdem was ihm vorteilhafter erscheint, als Zessionar oder als bloßer Bevollmächtigter aufzuspielen. Das Bundesgericht hat ebenfalls ein solches «Zwischending» zu Recht ausdrücklich in anderm Zusammenhange abgelehnt[7]). Auch ein Teil der deutschen Doktrin billigt diese angeblich rechtliche Erscheinung keineswegs, gleichgültig, ob sie durch Zession einer Forderung oder durch Übertragung eines Ordrepapieres durch Vollindossament erfolgt. Goldschmidt [8]) äußert sich mit vollem Rechte in dem Sinne, daß die Theorie, wonach trotz eines Indossamentes das **Eigentum** des Ordrepapieres beim Indossanten oder bei der Inkassozession beim Übertragenden zurückbleibt, unmöglich sei. Ein Dualismus zwischen formeller und materieller Gläubigerschaft könne niemals anerkannt werden. Er schreibt: «Der Rechtsakt, durch welchen jemand als Nehmer eines Ordrepapieres ohne einen die Wirkungen des Eigentums- bzw. Forderungserwerbs unzwei-

---

[6]) A. a. O. S. 724.

[7]) BGE. Pr. Bd. 14, Nr. 131.

[8]) Goldschmidt, in Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Bd. 38, S. 65 ff.

deutig ausschließenden Zusatz («in Vollmacht», «zur Einkassierung», «für meine Rechnung») bezeichnet wird, mag unter Umständen nur ein fiduziarischer sein, kann aber niemals weniger sein und äußert auch nur als fiduziarischer Akt alle Rechtswirkungen, welche ihm seiner Natur nach zukommen.»

Darum ist zur Geltendmachung der aus dem Papier fließenden Rechte entweder Eigentum (sei es auch auf Grund eines fiduziarischen Rechtsgeschäftes) oder dann Vollmacht nötig. Die Legitimationsübertragung nun läßt das Eigentum beim Indossanten verbleiben, während anderseits der Indossatar nach außen als Eigentümer auftritt. Eine Trennung in materielles und formelles Eigentum ist aber nicht zulässig [9]). Man kann Goldschmidt nur zustimmen, wenn er sagt, daß die Behauptung, wonach der Indossatar gegenüber dem Dritten, nicht aber gegenüber dem Indossanten, Eigentümer wird, die Fundamentalsätze unseres Rechts verletze[10]). Auch die schweizerische Doktrin lehnt die Legitimationsübertragung durch Indossament ab [11]). Durch die bloße Legitimationsübertragung soll beispielsweise vom «Zedenten» die Gefahr genommen werden, daß die Forderung von den Gläubigern des «Zessionars» gepfändet wird oder dessen Konkursmasse anheimfällt, wie dies beim fiduziarischen Rechtsgeschäft der Fall wäre. Dort gibt es ja nach schweizerischem Rechte keine Aussonderung. Es gilt also, dem fiduziarischen Rechtsgeschäft, das an sich schon zu Mißbräuchen benutzt wird [12]), noch seine Zweischneidigkeit dadurch zu nehmen, daß eine Trennung in materielles und formelles Eigentum erfolgt und gesagt wird, daß die abgetretene Forderung oder der indossierte Wechsel zwar «formell und juristisch», nicht aber «materiell und wirtschaftlich» dem «Zessionar» bzw. «Indossatar» gehörig sei, und daß daher dem «Zedenten» bzw. dem «Indossanten» ein Aussonderungsrecht im Konkurs des «Zessionars» bzw. «Indossatars» gegeben sei.

Durch die Legitimationsübertragung wird nun das Recht nicht selbst übertragen. Somit liegt ein Rechtsgebilde vor, das im Gesetze nicht vorgesehen ist. Es muß auch darauf hingewiesen werden, daß die Legitimation nicht Recht, sondern nur Rechtsschein ist. Gutstein [13]) schreibt dazu: «Diesen Rechtsschein benötigt der

[9]) A. a. O. S. 81.
[10]) A. a. O. S. 81.
[11]) Hafner, Das schweizerische Obligationenrecht. 1896, Art. 728.
[12]) Vetsch, Die Umgehung des Gesetzes. Diss. iur. Zürich, 1917, S. 250.
[13]) A. a. O. S. 59.

Verkehr, um mit Berechtigung annehmen zu können, daß derjenige, dem er zufällt, auch Eigentümer des Rechts sei. Der Sinn der Legitimation besteht somit darin, den Gutgläubigen zu schützen, nicht aber ihn zu täuschen. Eine Täuschung über die wahren Eigentumsverhältnisse ist aber als der harmloseste Zweck der Legitimationsübertragung zu betrachten. Das Ziel kann jedoch nicht nur Verheimlichung des Eigentums sein, sondern es soll dem «Zedenten» die Möglichkeit gegeben werden, für seine eigene Forderung als Zeuge aufzutreten. Erhebt jedoch der Schuldner aus der Person des «Zessionars» Einreden, will er eine Gegenforderung geltend machen, oder wollen die Gläubiger des «Zessionars» auf die Forderung greifen, dann wird auf die «materielle und wirtschaftliche Gläubigerschaft des Zedenten» verwiesen und das Rechtsgeschäft als eine Nichtabtretung behandelt.»

Aus diesen Darlegungen geht hervor, daß die Legitimationsübertragung von Forderungen, wo eine Spaltung in Recht und Rechtsausübung vorgenommen wird, nach rechtlichen Überlegungen völlig unhaltbar ist. Somit wird man sie auch nicht zur allfälligen Beweisstützung für die Legitimationsübertragung von Aktien heranziehen dürfen.

2. Wenn nun schon bei der Übertragung einer Forderung Recht und Rechtsausübung auf den Berechtigten übergehen, so ist das noch viel mehr der Fall im Hinblick auf **Mitgliedschaftsrechte.** Die Übertragung der Mitgliedschaft ist bei Aktien an die Übertragung der Aktienurkunde geknüpft. Diese Aktienurkunde **verkörpert** aber nur das mitgliedschaftliche Verhältnis zwischen Aktieneigentümer und der Gesellschaft. Deshalb können die Rechte aus der Aktienurkunde, dem Aktienbrief, **nicht wie dingliche Rechte** ausgeübt werden; noch viel weniger kann ihre Ausübung übertragen werden. Denn es ist eine bekannte Tatsache, daß das Mitgliedschaftsrecht vollkommen bestehen kann, auch wenn **keine** Aktienurkunden ausgegeben worden sind. Darin zeigt sich ein fundamentaler Unterschied zwischen Inhaberaktie und der Schuldverschreibung auf den Inhaber. Bei der letzteren ist das Recht an den Besitz der Urkunde gebunden und gelangt auch mit ihr zur Entstehung. Bei Inhaberaktien kann dagegen die Aktionäreigenschaft und damit die Mitgliedschaft auch **vor** der Ausgabe der Aktienurkunden erworben werden. Das Stimmrecht, um das uns interessierende Recht in den Vordergrund zu rücken, klebt nicht an der Aktienurkunde, sondern ist eine klare Folge aus der Mitglied-

schaft. Darüber ist ausführlicher noch im zweiten Hauptteil dieses Abschnittes zu sprechen.

Es ist auf das Mitgliedschaftsrecht, nicht bloß auf die Aktie als Urkunde abzustellen, wenn es sich um eine eventuelle Ausübung handelt. Unter Mitgliedschaft ist die Beziehung zwischen einer Körperschaft und den sie bildenden natürlichen oder juristischen Personen zu verstehen. Aus diesem Mitgliedschaftsrechte entspringen für die Gliedperson, den Aktionär, jene Rechte und Pflichten, die in § 2 der vorliegenden Arbeit bereits ihre Darstellung und Behandlung erfuhren: Pflicht zur Zahlung der Einlage, Recht auf die beschlossene Dividende, auf Überlassung neuer Aktien, auf Teilnahme an der Generalversammlung, auf das Liquidationsbetreffnis usw. Mit dieser Aufzählung ist aber für die Erkenntnis des Wesens der Mitgliedschaft noch wenig getan. Einen Schritt weiter führt die vergleichsweise Betrachtung des Schuldverhältnisses. Dieser Begriff sei hier im Sinne von Tuhrs [14]) als obligatorisches Rechtsverhältnis im Gegensatz zu den einzelnen Forderungen und Anwartschaften gebraucht. Röhricht [15]) schreibt dazu, daß aus einem solchen Schuldverhältnis häufig ein Recht auf eine Mehrheit von bisweilen verschiedenartigen Leistungen erwachse, und zwar entweder mit Abschluß des Vertrages oder dann im Laufe der Zeit. Nun kann jede einzelne, aus dem **Schuldverhältnis hervorgehende Forderung** oder **Anwartschaft** ein **anderes Schicksal** erleiden dadurch, daß beispielsweise eine Abtretung stattfindet oder sie durch Erfüllung, Aufrechnung oder Erlaß dahinfällt.

Da zeigt sich nun ein tiefgreifender Unterschied gegenüber den aus der **Mitgliedschaft** hervorgehenden Rechten. Wiederum sei mit Lehmann [16]) von der Mitgliedschaft im Sinne eines «fundamentalen Rechtsverhältnisses» ausgegangen. Wir wollen vom Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung und besonders von dem uns interessierenden Stimmrecht, die am eindrücklichsten die eben erwähnte Relation zwischen Verbandsperson und Gliedperson [17]) darstellen, noch ganz absehen. Es sollen zunächst nur einmal die im Mitgliedschaftsrecht enthaltenen **vermögensrechtlichen Befugnisse** betrachtet werden. Müller-Erzbach schreibt [18]), daß der Erwerber

---

[14]) von Tuhr, Der allgemeine Teil des deutschen bürgerlichen Rechts. I. Bd. 1910, S. 127.

[15]) A. a. O. S. 9.

[16]) A. a. O. I. Bd., S. 190.

[17]) von Gierke, in Genossenschaftstheorie braucht diese Bezeichnung.

[18]) A. a. O. S. 298.

einer Aktie und damit eines Mitgliedschaftsrechtes der Aktiengesellschaft, in dieser Weise einen Anspruch auf «Anteilnahme» am Jahresgewinn erhalte. In dieser Formulierung kommt treffend zum Ausdruck, daß dem Aktionär als solchen nicht schlechthin ein Anspruch auf Zahlung einer Dividende gegenüber der Aktiengesellschaft zukommt, sondern erst dann, wenn die Generalversammlung die Verteilung einer solchen **beschlossen** hat. Fischer [19]) faßt das in die Worte: «Bis zur Feststellung von seiten der Generalversammlung ist der Anspruch des Aktionärs, daß er auf Grund einer die Vermögenslage am Ende eines bestimmten Geschäftsjahres darstellenden Bilanz, Gewinn erhält, in der **Mitgliedschaft beschlossen.**» Der Dividendenanspruch ist also als ein den Aktionären, kraft ihrer Mitgliedschaft zustehendes Recht anzusehen [20]). Als solches kann es erst abgetreten werden, nachdem die Generalversammlung auf Grund der Jahresbilanz beschlossen hat, eine Gewinnverteilung vorzunehmen. Klar drängt sich hier der Unterschied zwischen dem Schuldverhältnis auf, wie es im Sinne von Tuhrs dargestellt wurde.

Man kann den Anspruch auf Reingewinn, wie das Baumbach [21]) tut, auch nicht als einen theoretischen bezeichnen, bis er im Einzelfalle konkretisiert wird. Wenn man gemeinhin von einem solchen spricht, so ist darunter ein Anspruch zu verstehen, dessen Verwirklichung nur schwer in Erfüllung geht. Im vorliegenden Falle handelt es sich aber darum, ob **überhaupt** ein Anspruch besteht, das heißt das Recht, von einem andern ein Tun oder Unterlassen zu verlangen. Der Aktionär kann aber **vor** der Beschlußfassung durch die Generalversammlung **nichts** verlangen. Somit besteht auch bis zu diesem Zeitpunkt gar kein Anspruch. Dieses Forderungsrecht (Anspruch!) existiert nicht direkt, sondern entwächst erst mit dem Beschlusse der Generalversammlung seiner **sozialrechtlichen Gebundenheit!** Dann erst wird es auch zu einem Gläubigerrecht auf eine bestimmte Summe.

Damit sind wir bei der sozialrechtlichen Gebundenheit der vermögensrechtlichen Befugnisse des Aktionärs angelangt. Im folgenden Paragraphen handelt es sich darum, diese sozialrechtliche Bindung der Aktionärrechte noch weiter abzuklären.

---

[19]) Fischer, Die Aktiengesellschaft, in Ehrenbergs Handbuch des gesamten Handelsrechts, I. Bd. 1. Abt., S. 391 ff.

[20]) Staub-Bondi, Kommentar zum HGB. zu § 213, Anmerkung 9.

[21]) Baumbach, Handelsgesetzbuch ohne Seerecht, zu § 213, 3 A (1932).

§ 7. Die sozialrechtliche Gebundenheit der vermögensrechtlichen Befugnisse in bezug auf den Dividendenanspruch und das Liquidationsbetreffnis.

1. Unsere Aufgabe ist es, dem eigentlichen Wesen des Stimmrechts als einem Mitverwaltungsrechte näher zu kommen. Dieser Weg kann aber nur über die Darlegung des Wesens der **vermögensrechtlichen Befugnisse** des Aktionärs gehen. Dies ist zum Teil schon geschehen, muß aber noch erweitert werden.

Es gilt nun, vorerst einmal die Grenze abzustecken, bis zu der eine sozialrechtliche Gebundenheit des Dividenden-«Anspruchs» besteht. Brodmann [1]) lehnt die Ansicht ab, daß die Behandlung des Anspruchs auf **festgestellte** Dividende als ein sog. **Drittgläubigerrecht** aufzufassen sei. Soweit kann nun, was aus dem folgenden genügend klar hervorgeht, doch nicht gegangen werden. Was ist unter einem Drittgläubigerrecht zu verstehen? Brodmann sagt, daß der Aktionär zu seiner Gesellschaft in einem **dauernden** Verhältnis, in dem gesellschaftsrechtlichen, genauer gesprochen in dem aktienrechtlichen Verhältnis stehe. Als Drittgläubiger, wenn man mit dem Worte einen klaren Begriff verbinden wolle, könne er nur auf Grund eines **andern,** hierzu hinzutretenden Verhältnisses, beispielsweise auf Grund eines Kaufvertrages, eines Darlehens- oder Mietvertrages bezeichnet werden. Der Anspruch auf die Dividende sei **auch nach ihrer Feststellung kein abstrakter!** Er habe und behalte seinen Rechtsgrund, die causa, in dem Gesellschaftsverhältnis. Die Frage nach der causa wirft für uns die Frage nach der **Individualität eines Anspruchs** auf.

Wie bestimmt sich diese Individualität? Sie ist es nicht nur durch den Grund des Anspruchs (causa), sondern auch durch die **beteiligten Personen** und den **Inhalt der Leistung** [2]). Daß der Aktionär die Dividende sowohl vor wie nach der Beschlußfassung der General-

[1]) Brodmann, Aktienrechtskommentar 1928 zum HGB. Zu § 213 5 b, S. 150.
[2]) von Tuhr, a. a. O. I. Bd., S. 268 ff.

versammlung auf Grund seiner Migliedschaft [3]) erlangt, liegt auf der Hand. Aber der Inhalt des «Anspruchs» ist ebenso wenig der gleiche, wie die beteiligten Personen. Das ist nachzuweisen. Bereits ist festgestellt worden, daß vor der Festsetzung der Dividende durch die Generalversammlung bzw. ihren Beschluß, dieser «Anspruch» seinem Wesen nach ein reines Mitgliedschaftsrecht darstellt. Dieser «Anspruch» ist nun nicht, wie der nach erfolgter Beschlußfassung in der Hauptversammlung auf Zahlung einer bestimmten Summe gerichtet. Fischer [4]) schreibt dazu: «Durch die Festsetzung der auf ein bestimmtes Jahr entfallenden Dividende löst sich aus dem abstrakten mitgliedschaftlichen Gewinnbezugsrecht («Anspruch») ein **konkreter** Anspruch auf Auszahlung von Dividende aus. Er besitzt die Natur eines **Forderungsrechtes** und ist als solches übertragbar.»

Diese Ansicht teilt auch Wieland [5]), wenn er bemerkt: «. . .Doch hat der Aktionär nicht **Anspruch** auf den bilanzmäßigen, das heißt nach objektiven Merkmalen als solchen ausgewiesenen Gewinn. Vielmehr hat die Generalversammlung über die Verteilung des Gewinnes zu beschließen. Es muß daher unterschieden werden zwischen dem **mitgliedschaftlichen Recht auf Beteiligung** am künftigen Gewinn im allgemeinen und dem **mit Festsetzung** des verteilbaren Gewinns eines bestimmten Geschäftsjahres erwachsenden Dividendenrecht. Ersteres ist das dem Aktionär als Gesellschafter zustehende Recht auf Erzeugung und Verteilung von Gewinn als des mit gemeinsamen Mitteln zu erreichenden Erfolges. Es ist ein **rein mitgliedschaftliches Recht**, setzt die gesellschaftlichen Herrschaftsrechte voraus und kann nur mit der Mitgliedschaft als solcher übertragen werden. Daß es sich als wahres Recht und nicht als bloße, vom Gutfinden der Mehrheit abhängige, mitgliedschaftliche Anwartschaft darstellt, kommt vor allem in der dem Aktionär zustehenden Befugnis zum Ausdruck, gesetz- oder statutenwidrige Beschlüsse der Generalversammlung anzufechten. **Dagegen erwächst das Dividendenrecht erst mit der Feststellung des an die Aktionäre verteilbaren Gewinns durch die Generalversammlung in Kraft.**»

Darüber nun, ob und in welcher Höhe dieser «Anspruch» zur Entstehung gelangen wird, herrscht Ungewißheit. Mit Recht weist

---

[3]) von Tuhr, a. a. O. I. Bd., S. 275 ff.

[4]) Fischer, a. a. O. S. 159.

[5]) Wieland, Handelsrecht, II. Bd. Die Kapitalgesellschaften. München und Leipzig, 1931, S. 231.

Röhricht [6]) darauf hin, daß Angestellte des Unternehmens, Patentinhaber oder Besitzer von Genußscheinen einen **Rechtsanspruch auf Zahlung eines Reingewinnes haben.** Schließlich können die Statuten anordnen, daß der Reingewinn nicht an die Aktionäre ausbezahlt wird, sondern eine andere Verwendung finde. Die Individualität des Dividenden-«Anspruchs» **vor** der Festsetzung durch die Generalversammlung ist höchstens als eine **Erwerbsaussicht** zu bezeichnen. Frankenburger [7]) legt vor der Festsetzung der Dividende das Anrecht darauf als eine **Hoffnung** aus und Lehmann [8]) schreibt: «Erst mit der Feststellung der Dividende löst sich der Anspruch vom Aktienrecht ab und wird ein selbständiges Gläubigerrecht auf eine feste Summe.» Die behauptete Identität zwischen dem Anspruch des Aktionärs auf Dividende **vor und nach** dem Generalversammlungsbeschluß erweist sich demnach als unrichtig.

Die Individualität des Anspruchs muß aber noch auf Grund der **beteiligten Personen** untersucht werden. Auch hier könnte Gleichartigkeit des «Anspruchs» vor und nach der Dividendenfestsetzung nur angenommen werden, wenn die an diesem Anspruch beteiligten Personen, also Schuldner und Gläubiger, die gleichen wären. Der Gläubiger ist ohne Zweifel der Aktionär. Aber ist die Aktiengesellschaft Schuldnerin **vor und** nach der Beschlußfassung über die Dividendenfestsetzung? Die Aktiengesellschaft kann **nach** der Festsetzung des Reingewinnes durch die Generalversammlung als **Anspruchsgegnerin** aufgefaßt werden. Allein, vor der Festsetzung steht die Körperschaft den Mitgliedern **nicht als fremdes Rechtsindividuum gegenüber,** sondern fällt mit der sich verfassungsmäßig betätigenden Gesamtheit der Mitglieder zusammen [9]). Vor der Beschlußfassung tritt die Aktiengesellschaft den Aktionären auch nicht als «juristische Person» entgegen. Der «Anspruch» **auf** Dividende liegt in diesem Stadium im Bereich der körperschaftlichen Willensbildung durch die Generalversammlung [10]). Ein Schuldner ist noch gar nicht vorhanden. Im Augenblick der Beschlußfassung wird der Anspruch für den Aktionär rein vermögensrechtlicher

---

[6]) A. a. O. S. 13.

[7]) Frankenburger, Das Handelsgesetzbuch, 2. Auflage, Bemerkung zu § 213 HGB.

[8]) A. a. O. S. 247.

[9]) Lehmann, a. a. O. S. 14, II. Bd.

[10]) Wieland, a. a. O. S. 98.

Natur [11]) und richtet sich auf eine bestimmte Summe, je nach Anzahl und Betrag der in den Händen des Aktionärs sich befindlichen Aktien. Aus dem Mitgliedschaftsrecht ist der Anspruch herausgewachsen, aber mit dem Augenblick seiner Entstehung «metamorphisiert» er sich gleichsam, und es haftet ihm nichts mehr an, was auf seinen mitgliedschaftlichen Ursprung hindeuten könnte. Damit steht nun dem Aktionär ein ganz gewöhnlicher Anspruch zu, wie er sich beispielsweise aus Kauf, Verkauf, Darlehen usw. ergeben würde. Es handelt sich um eine rein vermögensrechtliche Beziehung.

Wie verhält es sich aber mit dem Anspruch vor der Beschlußfassung durch die Generalversammlung? Der Anspruch ist das Recht, von einem andern ein Tun oder Unterlassen zu verlangen. Hätte der Aktionär aber schon vor der Beschlußfassung über die Dividende einen Anspruch, dann müßte der Inhalt der Leistung (Anwartschaft, Hoffnung, Erwerbsaussicht) und der Anspruchsgegner (z. B. die Aktiengesellschaft) angegeben werden. Aus den eben dargelegten Ansichten geht genügend klar hervor, daß die Aktiengesellschaft nicht als Anspruchsgegnerin angesehen werden kann. Es ist notwendig, auch die Beziehungen zwischen Aktiengesellschaft und dem Aktionär etwas genauer anzusehen. Der Aktionär wird mit dem Erwerb der Mitgliedschaft Träger eines organschaftlichen Status. Schreiber [12]) spricht beispielsweise von einer Veräußerlichkeit der Mitgliedstellung. Wieland [13]) sagt: «Die Übertragung der Aktie bewirkt den Eintritt in das gesamte in der Mitgliedschaft enthaltene Rechtsverhältnis mit Inbegriff der Pflichten.» Durch die Stellung seines Status kann nun der Aktionär an der Verwirklichung des Gesellschaftszweckes mitarbeiten, wenigstens in den Angelegenheiten, die in den Geschäftskreis der Generalversammlung fallen. Er hat dadurch z. B. die Befugnis, bei der Dividendenfestsetzung seine Stimme abzugeben. Diese Befugnis kann aber in keiner Weise als Anspruch gedeutet werden. Für diese Beziehungen ist der Zusammenhang des gesellschaftlichen Körpers durchwegs bedingend und bestimmend [14]). Diese Feststellung ist im Hinblick auf den sog. «Anspruch» auf Dividende vor Beschlußfassung durch die Generalversammlung von größter Wichtigkeit. Denn sie

---

[11]) Röhricht, a. a. O. S. 15.
[12]) Schreiber, Die Kommanditgesellschaft auf Aktien. 1925, S. 71.
[13]) Wieland, a. a. O. S. 43.
[14]) von Gierke, Genossenschaftstheorie, S. 182.

zeigt, daß sich der Aktionär als Gliedperson der Gesamtperson gegenüber (um die von Gierke gebrauchten Ausdrücke zu verwenden) in einer eigenartigen, sozialrechtlich gebundenen Stellung befindet. Das bedingt, daß er nicht einfach wie ein Drittgläubiger Ansprüche geltend machen kann. Werden Rechte des Aktionärs, die in der Mitgliedschaft begründet liegen, verletzt, so steht dem Aktionär, wie Lehmann [15]) mit Recht bemerkt, nicht etwa eine **Klage auf Erfüllung** zu, sondern eine **Anfechtungsklage** gemäß Art. 706 rev. OR. Als «organisch zum Ganzen gefügte Person» liegt es an ihm, an der Entstehung der noch im Bereiche genossenschaftlicher Zuordnung liegenden Ansprüche mitzuwirken [16]). Wie diese Vorgänge sich im einzelnen entwickeln, kann nicht vorausgesehen werden. So ist das Ergebnis des Generalversammlungsbeschlusses weder **vorher** bestimmbar, noch etwa in Ansätzen feststellbar. Im Bereiche sozialrechtlicher Gebundenheit gibt es keinen « Anspruch » auf Dividende, der etwa schon in Ansätzen, wenn man dem so sagen kann, vorhanden wäre und zu dem als letzter Schritt in der ganzen Entwicklung nur noch der Beschluß der Generalversammlung hinzutreten müßte. Es gibt hier keine «organische Entwicklungsstufen». Der Anspruch im wirklichen Sinne des Wortes wird erst **mit dem Beschlusse** ausgelöst.

Wenn die Beziehungen zwischen Verbandsperson und Gliedperson untersucht werden, so ergibt sich, daß diese prinzipiell im Stadium der genossenschaftlichen Zuordnung **unmeßbar** sind. Der Anspruch auf Zahlung einer bestimmten Summe entsteht voll und ganz, wie das dargestellt wurde, erst mit der endgültigen Festsetzung durch die Generalversammlung. Mit dem Erwerb der Mitgliedschaft tritt der Aktionär in einen organschaftlichen Status ein, **der eine Gesamtordnung in sich schließt,** die in nicht meßbaren Einzelbeziehungen besteht.

2. Neben dem in der Mitgliedschaft beschlossenen Recht auf Anteil am Reingewinn ist außer den auf die Mitverwaltung gerichteten Befugnisse (Stimmrecht usw.!) das Recht auf den Anteil am Gesellschaftsvermögen von Wichtigkeit. Es handelt sich um den in Art. 745 rev. OR. festgesetzten Anspruch auf den der Quote des Grundkapitals entsprechenden Vermögensanteil, der durch den Auflösungsbeschluß entstehen kann. Wieder fragen wir hier nach der

[15]) A. a. O. I. Bd. S. 246.
[16]) Genossenschaftstheorie S. 182.

Individualität des Anspruchs. Auch da ist gleich vorzugehen, wie beim Bezugsrecht auf einen Teil des Reingewinns, der Dividende. Für die Entstehung des Dividendenanspruchs ist die Festsetzung durch die Generalversammlung unbedingte Notwendigkeit. Denn **vor dieser Handlung** besteht gar kein Anspruch. Ebenso verhält es sich beim Recht auf das sog. **Liquidationsbetreffnis.** Dieses ius quaesitum liegt in der Mitgliedschaft beschlossen und tritt erst aus dem Bereiche der sozialrechtlichen Gebundenheit mit dem **Auflösungsbeschlusse.** Erst in diesem Augenblick handelt es sich um einen Anspruch im gesetzlichen Sinne. Solange dieses Ereignis — der Auflösungsbeschluß — nicht eintritt, weiß man gar nicht, ob überhaupt ein Liquidationserlös, aus dem dann die einzelnen Betreffnisse hervorgehen, erzielt wird. Es braucht nur der Fall einzutreten, daß die Gesellschaft sehr stark verlustreich arbeitet und so das gesamte Vermögen an die Gläubiger fällt. Gerade dann zeigt sich die Dürftigkeit der Theorie, wonach von einem Anspruch auch vor Beschlußfassung durch die Generalversammlung gesprochen werden kann.

3. Aus dieser Entwicklung der vermögensrechtlichen Befugnisse des Aktionärs ergibt es sich, daß die Mitgliedschaft ein einheitliches, über eine bloße Summenbezeichnung hinausgehendes Rechtsgebilde darstellt [17]), das weit über den Begriff eines bloßen Bruchteils des Aktienkapitals hinausgeht. Aber sie ist nicht nur **quantitativ unteilbar, sondern auch qualitativ,** weil es nicht angeht, aus dem einheitlichen Rechtsverhältnis ein Recht abzuspalten, nicht einmal ein vermögensrechtliches, wie das Recht auf Dividende und dasjenige auf das Liquidationsbetreffnis. Die vermögensrechtlichen Befugnisse bleiben bis zu einem gewissen Zeitpunkt (Beschlußfassung) **stets sozialrechtlich gebunden,** um dann auszuscheiden und zu Gläubigerrechten zu werden. Bis jetzt hat es sich nur um Vermögensrechte gehandelt. Im folgenden Teil soll nun das **Wesen des wichtigsten Mitverwaltungsrechtes, des Stimmrechtes,** untersucht werden, um seine sozialrechtliche Gebundenheit nachzuweisen. Diese geht weiter als bei den Vermögensrechten. Es wird sich dabei zeigen, daß die **Ausübung** dieses wichtigsten Mitverwaltungsrechtes **nicht übertragen** werden kann.

---

[17]) **Riesenfeld,** a. a. O. S. 11.

§ 8. Die sozialrechtliche Gebundenheit des Stimmrechts des Aktionärs. Sein Wesen.

1. Bereits an anderer Stelle wurde darauf hingewiesen, daß die Literatur und zum Teil auch die Rechtsprechung eine klare Unterscheidung zwischen mitgliedschaftlicher Zuordnung und Vermögenswert der in einer Aktie enthaltenen «Bestandteile» in großem Umfange vermissen lasse. Sehr oft wird von der Aktie als Vermögenswert, statt von der Mitgliedschaft ausgegangen. Lehmann[1]) bemerkt dazu: «Im juristischen Mittelpunkt steht die rechtliche Stellung des Aktionärs. Die Eigenschaft der Aktie als einer Quote des Grundkapitals ist nur vorbereitend, denn die Quote soll ja übernommen werden und die Übernahme erzeugt das Aktienrecht. Die Aktienurkunde anderseits verbrieft das Aktienrecht, aber sie hat mit der Aktiengesellschaft unmittelbar nichts zu tun. Sie gehört in das Aktienrecht, aber nicht in die Elemente der Aktiengesellschaft.»

Wenn die Mitverwaltungsrechte, die Mitgliedschaftsrechte im engern Sinne, insbesondere das Stimmrecht, einer Würdigung unterzogen werden, so darf nicht einfach von der Aktie als Wertpapier ausgegangen werden. Das übersieht beispielsweise Weiß[2]) vollkommen, wenn er schreibt, daß die Aktiengesellschaft sich als eine Kapital- und nicht als eine Personalgemeinschaft aufbaue und damit das vermögensrechtliche Moment in den Vordergrund rückt. Stets muß unseres Erachtens der körperschaftlich organisierte Aufbau der Aktiengesellschaft im Auge behalten werden. Dieser tritt nun allerdings viel seltener in Erscheinung als etwa die vermögensrechtlichen Bestandteile der Aktien. Allein er ist von ausschlaggebender Bedeutung, wenn es sich um körperschaftliche Akte, insbesondere um die Willensbildung innerhalb der Generalversamm-

[1]) A. a. O. I. Bd., S. 173.
[2]) A. a. O. S. 47.

lung durch die Aktionäre handelt; es tritt der Vermögensbestandteil der Aktien, so wichtig er sonst auch sein mag, in den Hintergrund. Denn das Stimmrecht ist der Mitgliedschaft zugeordnet.

2. Welches Ergebnis die Betrachtungsweise zeitigt, die vom vermögensrechtlichen Bestandteil der Aktie ausgeht, zeigt die Stellungnahme einzelner Autoren zur Frage, ob das Stimmrecht einheitlich oder uneinheitlich auszuüben sei. Horrwitz [3]) führt zu diesem Problem unter anderem aus: «Ebenso wie der Inhaber von fünf Dividendenscheinen fünf selbständige Forderungsrechte gegen die Gesellschaft hat und nicht etwa eine Forderung in fünffacher Höhe der einfachen Dividendenforderung, ebenso hat auch der Inhaber von fünf Aktien fünf selbständige Stimmrechte. Das ergibt sich schon allein aus der Natur der Aktie als eines Wertpapieres.» Besser könnte unseres Erachtens die unrichtige Gleichsetzung von Forderung und Mitgliedschaftsrecht wohl kaum ausgedrückt werden. Wer von der Aktie als Trägerin eines Vermögenswertes ausgeht, übersieht, daß aus der Mitgliedschaft alle Befugnisse fließen. Diese grundlegende und allein richtige Auffassung vertritt das Reichsgericht bei der Behandlung der Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung nicht (das Schweizerische Bundesgericht hat sich zu dieser Frage bis heute direkt noch nicht geäußert [4]). Wir werden auf die spezifisch schweizerischen Verhältnisse noch später zu sprechen kommen). Damit sei aber nicht gesagt, daß anderseits das Reichsgericht etwa in allen Fällen der Eigenart von körperschaftlichen Rechtsvorgängen nicht gerecht geworden sei. In einem neuern Entscheid (RGE. Bd. 132, S. 159) nimmt es zur Frage der sozialrechtlichen Gebundenheit von Mitgliedschaftsrechten einen Standpunkt ein, der dem Gesellschaftsrecht vollkommen Rechnung trägt. Mit Bezug auf das Verhältnis von Mitgliedschaft (im Sinne eines fundamentalen Rechtsverhältnisses) zu den daraus fließenden Einzelbefugnissen hat es deutlich ausgesprochen, daß eine Trennung des Stimmrechts vom Aktienrecht selbst gegen zwingende aktienrechtliche Vorschriften verstoße. Ohne Zweifel wird hier zwischen körperschaftlichen Sonderrechten und vermögensrechtlichen Rechtsverhältnissen unterschieden. Eine weitere interessante Entscheidung findet sich in Bd. 119, S. 389 RGE. Es handelt sich dabei um eine Stimm-

[3]) Horrwitz, Uneinheitliche Stimmrechtsausübung im Aktienrecht. Zentralblatt für Handelsrecht, S. 29.

[4]) Vgl. BGE. Bd. 23 I S. 925, Bd. 31 S, 109.

rechtsabrede, wo geltend gemacht wurde, die Schadenersatzpflicht müsse zur Naturalrestitution führen. Der Kläger müsse daher das Abstimmungsergebnis so gelten lassen, wie es ohne seine Vertragsverletzung ausgefallen wäre. Dazu schreibt das Reichsgericht: «Die Anwendung zivilrechtlicher Rechtssätze auf das Aktienrecht ist nicht schlechthin zulässig, es ist vielmehr in jedem Falle zu prüfen, ob die Anwendung von Vorschriften des bürgerlichen Rechts aktienrechtlichen Grundsätzen zuwiderläuft.» Der Gedanke der sog. Naturalrestitution, der bei der Schadenersatzpflicht nicht einmal im bürgerlichen Recht ausnahmslos gelte, könne sich nicht in Widerspruch zu den aktienrechtlich gewährleisteten Grundsätzen über die Willensbildung in der Generalversammlung durchsetzen. Für die Bildung des Gesamtwillens der Generalversammlung sei daher nur maßgebend, ob der abstimmende Aktionär nach § 252, Absatz 1—3 HGB. stimmberechtigt sei. Auch bei diesem Entscheid liegt das Schwergewicht auf der Tatsache, daß festgestellt wird, **daß das Stimmrecht funktionell den vermögensrechtlichen Vertragsbeziehungen entrückt ist.**

Diese angeführten Entscheidungen lassen klar erkennen, daß die reichsgerichtliche Tendenz auf eine **positive** Würdigung und Einstellung gegenüber den sozialrechtlichen Beziehungen innerhalb des Aktienrechts hinausläuft. Schreitet diese Entwicklung weiter, so darf angenommen werden, daß auch mit Bezug auf die Legitimationsübertragung von Aktien, bei der ebenfalls das Stimmrecht aus dem einheitlichen Mitgliedschaftsrecht abgespalten wird, das Reichsgericht seine bisher ablehnende Einstellung, wenigstens in rechtstheoretischer Hinsicht, einer Revision unterziehen wird.

In den vorhergehenden Ausführungen sind die vermögensrechtlichen Befugnisse, die dem Mitgliedschaftsrecht innewohnen, behandelt und ihr Wesen mit den Befugnissen verglichen worden, die man als sog. Mitverwaltungsrechte bezeichnet. Dabei ergab es sich, daß das Stimmrecht als wichtigstes Mitverwaltungsrecht der Mitgliedschaft zugeartet ist und darum eine andere Behandlung erfahren muß, als die Befugnisse, die zwar ebenfalls der Mitgliedschaft entspringen, aber zu Gläubigerrechten werden. Im folgenden soll versucht werden, das Wesen der Mitgliedschaft, insbesondere des Stimmrechtes, darzustellen. Wollen wir diese Frage abklären, so muß dann aber auch im weitern Verlaufe noch das Problem des Verhältnisses des Mitgliedschaftsrechtes zur juristischen Person, zur Aktiengesellschaft, untersucht werden. Es handelt sich um die Frage,

wie der Aktionär zur Gesellschaft stehe und welches der Gehalt der ihm gegenüber der Gesellschaft zustehenden Befugnisse sei.

3. Daß die Literatur wenig über das eigentliche Wesen des Stimmrechts auszusagen weiß [5]), ist bereits festgestellt worden. Man geht einfach davon aus, daß es sich um ein subjektives Recht handelt, dessen Ausübung wohl übertragen werden kann. Für unsere weitere Untersuchung soll dieser Auffassung gefolgt und vorderhand zugestanden werden, daß diese Rechtsausübung auch tatsächlich übertragen werden kann. Die eigenartige Struktur des im Mitgliedschaftsrecht beschlossenen Stimmrechts führt aber bei einem Vergleich mit den ihm verwandt erscheinenden, aus dem Schuldverhältnis fließenden Rechten, zu Ergebnissen, die eine Gleichsetzung eines Forderungsrechtes mit dem Stimmrecht ausschließen [6]). Wir haben schon gesehen, daß nur die aus der Mitgliedschaft im Sinne eines fundamentalen Rechtsverhältnisses entspringenden **vermögensrechtlichen Befugnisse,** wie das Recht auf Dividende und das Recht auf die Liquidationsquote, ihrer Natur nach, und zwar vom Augenblick der Beschlußfassung durch die Generalversammlung **als Gläubigerrechte andern Rechten** gleichstehen [7]). Solange dieser Beschluß nicht vorliegt, können diese vermögensrechtlichen Befugnisse als Gläubigerrechte gar nicht existent werden. Durch den Beschluß verschaffen sie sich eine von der Verbandssphäre losgelöste Existenz. **Diese Möglichkeit ist für das Stimmrecht ausgeschlossen.** Seinem innersten Wesen nach bleibt es stets sozialrechtlich gebunden. Kehren wir aber wieder zur Frage der Übertragbarkeit zurück. Trotzdem feststeht, daß das Stimmrecht in seiner Funktion stets sozialrechtlich gebunden ist, betrachtet man es allgemein als ein **subjektives** Recht. Somit scheint auch die Frage der Übertragbarkeit keine großen Schwierigkeiten mehr zu bergen.

Aber ist es überhaupt ein subjektives Recht? Hier liegt die eigentliche Kernfrage. Kann jedes rechtliche Dürfen schon als subjektives Recht betrachtet werden? Schönfeld [8]) hält nicht jedes «Recht», wie etwa die «sekundären Rechte» von Tuhrs [9]), für sub-

---

[5]) Fischer, a. a. O. S. 186. Müller-Erzbach, a. a. O. S. 278.
[6]) Röhricht, a. a. O. S. 27.
[7]) Riesenfeld, a. a. O. S. 17, Anmerkung 19.
[8]) Schönfeld, Rechtsperson und Rechtsgut im Lichte des Reichsgerichtes. 1929, II. Bd., S. 191 ff.
[9]) von Tuhr, a. a. O. I. Bd., S. 62.

jektive Rechte, da diese Rechte kein «Haben» eines zu beherrschenden Objektes bedeuten. «Sie besitzen darum auch keine Eigenheit und Selbständigkeit gegenüber dem objektiven Rechte, weshalb man sie treffend als dessen «Reflexe» bezeichnet hat, indem sie mit dem objektiven Recht kommen und gehen, stehen und fallen, weil sie kein Objekt haben, auf dem sie gleichsam aufruhen. Dagegen besteht das echte subjektive Recht, weil es das eigentümliche Haben eines Objekts bedeutet, als subjektives Recht durch seinen Gegensatz zum objektiven Recht, weshalb man nur von ihm reden kann, wenn ein Objekt vorhanden ist, an dem es seinen Halt hat.» Legen wir diese, von Schönfeld entwickelte Auffassung, die u. E. richtig ist, unsern Darlegungen zugrunde, so wirft sich nun die Frage auf, ob der Aktionär tatsächlich etwas «hat», ob er vor allem ein Stimmrecht «hat», wenn ja, worin das Wesen dieses «Habens» besteht. Allerdings, welche Eigenschaften diesem «Haben» auch wesenseigen sein mögen, stets bedeutet es eine Relation, nie einen Dingbegriff.

«Hat» der Aktionär das Mitgliedschaftsrecht und damit das Stimmrecht? Es ist schon gezeigt worden, daß, wenn diese Frage positiv beantwortet wird, wie es die herrschende Auffassung tut, dies ein **Beherrschen des Objekts** voraussetzt. Binder [10]) frägt sich nun zu Recht, wie es dann möglich sei, die Mitgliedschaft als Recht gegenüber dem Verein (Aktiengesellschaft) zu betrachten, wo doch das Sein des Vereins auf der Mitgliedschaft beruht. Die Germanisten sagen zwar, daß das Mitgliedschaftsrecht kein Vermögensrecht sei, und daß es somit nicht der vermögensrechtlichen Sphäre angehören könne. Allein trotzdem muß das eigenartige Verhältnis, wie die Gliedperson auf Grund des Mitgliedschaftsrechtes zur Verbandsperson stehe, abgeklärt werden. Röhricht [11]) drückt sich so aus: Vermöge seiner Forderung steht der Gläubiger A in einem bestimmten Verhältnis zu seinem Schuldner B. Indes, auch **ohne Forderung** bleibt A, was seine Persönlichkeit betrifft, das was er war, A. Der Umkreis seiner Persönlichkeit wird durch das Hinzutreten eines subjektiven Rechtes **nicht** berührt. Dagegen ist nun eine Gliedperson keine Gliedperson mehr, wenn sie kein Mitgliedschaftsrecht «hat». Sie «hat» überhaupt kein Mitgliedschaftsrecht. Wenn A zwar eine Forderung hat, wird eine außerhalb seiner Persönlichkeitssphäre liegende Beziehung zu einer dritten Person,

[10]) Binder, Das Problem der juristischen Persönlichketi. Berlin, 1907, S. 112.
[11]) A. a. O. S. 30.

eben dem Schuldner B hergestellt. Dagegen ist es auch unseres Erachtens vollkommen unrichtig, zu sagen, die Gliedperson «habe» ein Mitgliedschaftsrecht und damit als wichtigstes Mitverwaltungsrecht ein Stimmrecht. Denn «hat» sie dieses Mitgliedschaftsrecht nicht mehr, dann ist sie auch keine Gliedperson mehr, sie steht zur sozialrechtlichen Sphäre in keinem irgendwie gearteten Zusammenhang mehr. Von einem wirklichen «Haben», einem Beherrschen des Objekts, kann höchstens dann gesprochen werden, wenn der Erwerb der Mitgliedschaft (Aktienurkunde, das Wertpapier!) in Frage steht. Damit wird ohne Zweifel eine Verfügungsbefugnis über das Papier geschaffen. Der Aktionär kann es verkaufen, verschenken, verpfänden oder wieder kaufen.

4. Aus diesen Darlegungen ergibt es sich, daß der Erwerb der Mitgliedschaft, besser gesagt des Mitgliedschaftsrechtes, im Gegensatz zu andern Rechten in die Persönlichkeitssphäre des Erwerbers «eindringt», sie berührt. Mit dem Erwerb rückt der Aktionär in einen Personenstand eigenartiger Prägung ein, als dessen unmittelbarster Ausfluß sich die sogenannten Mitverwaltungsrechte ergeben. Der Aktionär «hat» nicht ein Stimmrecht und andere Befugnisse. Diese können, eben weil die Persönlichkeit des Aktionärs durch die Mitgliedschaft tangiert wird, nicht von ihr isoliert oder gar abstrahiert werden. Mit Stobbe [12]) muß auch unterschieden werden zwischen Rechten, welche den Mitgliedern gemäß der Verfassung innerhalb der Korporation zustehen (Mitgliedschaftsrechte im engern Sinne!) und den vermögensrechtlichen Rechten, welche den Aktionären gegenüber der Korporation zustehen. Der Umstand, ob es sich um Beziehungen sozialrechtlicher oder vermögensrechtlicher Art handelt, ist stets von hervorragender Wichtigkeit, wenn es um die Klärung eines Problems geht, das dem vorliegenden Rechtsgebiet entspringt. Füglich darf an dieser Stelle festgehalten werden, daß die Rechte, die dem Aktionär in der sozialrechtlichen Sphäre zustehen, keine Rechte im rein vermögensrechtlichen Sinne sind. Das übersieht wiederum Weiß [13]) völlig, wenn er schreibt: «... Man kann sogar behaupten, daß nach den vorgetragenen Gesichtspunkten bei der Ausübung des Aktienrechts die Feststellung einer Individualität des Ausübenden überhaupt nicht notwendig erscheint, da die Person des Berechtigten nicht ausschlaggebend ist.» Hier liegt einfach eine volle Gleichsetzung des Mitgliedschafts-

[12]) Stobbe, Handbuch des deutschen Privatrechts. I. Bd., S. 481, 1893.
[13]) A. a. O. S. 50.

rechtes mit einem Vermögensrechte vor, ein Verfahren, das nach den oben entwickelten Auffassungen grundsätzlich abzulehnen ist.

Entscheidend ist aber hier die Frage, ob es sich bei den Rechten, die dem Aktionär in der sozialrechtlichen Sphäre zustehen, um subjektive Rechte handelt. Wenn wir unter diesem Gesichtspunkte das Stimmrecht betrachten, so ist zu fragen, ob die Befugnis, in der Generalversammlung seine Stimme abzugeben, ein subjektives Recht sei. Es handelt sich bei diesem Tatbestand sicherlich um ein **rechtliches Dürfen.** Nicht jedes rechtliche Dürfen kann nun als subjektives Recht aufgefaßt werden. Jede einzelne Person darf beispielsweise ihre Persönlichkeit frei betätigen und hat Anspruch darauf, unverletzt zu bleiben. Diese Arten des Dürfens werden von der herrschenden Lehre zu Recht als **nicht** subjektive Rechte aufgefaßt, sondern als Ausflüsse des Rechts der Persönlichkeit [14]). Denn wie beim Stimmrecht, kann man sich auch bei diesen, aus dem Rechte der Persönlichkeit herausfließenden Befugnissen fragen, gegen wen sie sich richten. Man kann selbst von diesem Kriterium absehen: könnte man überhaupt diese Befugnisse von der Persönlichkeit wegdenken? Man wird leicht zur Feststellung gelangen, daß eine Persönlichkeit im Rechtssinne nicht mehr vorhanden wäre, wenn man von ihr die Unverletzlichkeit und die Befugnis zur freien individuellen Betätigung trennen wollte.

Ist aber das Stimmrecht vielleicht ein Recht des «rechtlichen Könnens» im Sinne der schon erwähnten sekundären Rechte von Tuhrs? Damit ist die Frage nach dem Unterschied zwischen den subjektiven Rechten im eigentlichen Sinne und denen des rechtlichen Könnens gestellt. Eltzbacher [15]) schreibt: «Man spricht erstens von dem Recht des Eigentümers, mit der Sache nach Belieben zu verfahren und andere von der Einwirkung darauf auszuschließen, von dem Rechte des Vermieters gegenüber dem Mieter, des Ehemannes gegenüber der Ehefrau; zweitens aber auch von dem Rechte des Eigentümers, das Eigentum zu übertragen, von dem Rücktrittsrecht des Käufers wegen Verzuges, von dem Kündigungsrecht des Dienstherrn und des Mieters.» Demnach liegt das Wesensmerkmal dieser beiden Gruppen von Rechten darin, daß es beim subjektiven Recht auf ein bestimmtes Tun oder Unterlassen ankommt, während das Wesen des sekundären Rechts im Sinne von Tuhrs darin besteht, daß es lediglich die Möglichkeit gewährt,

[14]) Enneccerus, a. a. O. S. 168.
[15]) Eltzbacher, Die Handlungsfähigkeit nach BGB. I. Bd., 1903. S. 103 ff.

durch eigenes Verhalten eine bestimmte Rechtsfolge herbeizuführen. Es scheint nun tatsächlich, daß das Stimmrecht zwar nicht als subjektives Recht begriffen werden kann, wohl aber als ein Recht des «rechtlichen Könnens», als eine Macht. Aber sofort wirft sich, wie oben bei der Behandlung der Persönlichkeitsrechte, die Frage auf, gegenüber wem diese rechtliche Macht angewandt werden könnte. Man wird für das Stimmrecht sagen, daß es gegenüber der juristischen Person ausgeübt werde. Denn auch diese sekundären Rechte haben die Eigenheit, daß sie gegenüber jemand ausgeübt werden müssen. Dieser Auffassung kann nicht beigepflichtet werden. Es müßte für ihre Richtigkeit auch das Vorhandensein einer juristischen Person **nach innen** angenommen werden [16]). Es ist nun aber voll und ganz Affolter [17]) zuzustimmen, wenn er die Rechtspersönlichkeit des Verbandes den Gliedpersonen gegenüber **im sozialrechtlichen Verband nicht anerkennt.** Damit ist dem Wesen der juristischen Person keineswegs Abbruch getan. Innerhalb der Korporation wird das Stimmrecht als ein «rechtliches Können» nicht gegeneinander oder gegenüber jemandem, sondern **miteinander** ausgeübt [18]). Röhricht [19]) wirft gerade im Hinblick auf den Umstand des «Miteinanderwirkens» die Frage auf, ob sich die Aktionäre mit Bezug auf das Stimmrecht nicht in einer «besondern, konkreten Ordnung» befänden. In ihr verbindet sie das gleiche Können. Sie sind alle unter den gleichen Voraussetzungen berufen, für die Gesellschaft tätig zu werden.

Dieser Standpunkt der Betrachtung, der von der Tätigkeit der Aktionäre in einer Gemeinschaft ausgeht und diese nicht einfach als Ausübung von Rechten vermögensrechtlichen Inhalts auffaßt, sondern als ein Wirken für die Gesellschaft, ist freilich nicht üblich. Allein eine solche Auffassung erfüllt unseres Erachtens weit eher den Sinn, den die Beziehungen zwischen Gliedperson und Verbandperson haben müssen. Dabei kommt es auf die tatsächliche Lage an. Im allgemeinen hat sie einer rein formalen Fragestellung nach den Rechten der Aktionäre Platz gemacht. Eine ausschließlich

[16]) Riesenfeld, a. a. O. S. 118.

[17]) Affolter, Zur Lehre von der Persönlichkeit des Staates. Im Archiv für öffentliches Recht. Bd. 20, S. 374.

[18]) Der Einwand der sog. Ein-Mann-Gesellschaft vermag die oben angeführte Behauptung nicht zu entkräften. Nach herrschender Auffassung kann ein einziger Aktionär in der Generalversammlung (Alleinaktionär) einen gültigen Beschluß fassen. In diesem Falle liegt aber in Tat und Wahrheit keine korporativ aufgebaute Gesellschaft mehr vor.

[19]) A. a. O. S. 37.

unter diesem Gesichtspunkt erfolgende Betrachtungsweise vermag aber dem Wesen der Mitgliedschaft niemals gerecht zu werden. Sie mag ausreichend sein, wenn es sich um ein vermögensrechtliches Rechtsverhältnis handelt, z. B. ein Schuldverhältnis und die daraus hervorgehenden Befugnisse. Der Gehalt der Mitgliedschaft kann aber von einem solchen Standpunkte aus **nicht** erschöpft werden. Er besteht, wie Röhricht [20]) richtig schreibt, «in der gemeinschaftlichen, verantwortungsbewußten Gestaltung der Geschicke eines Unternehmens innerhalb der für jede Gesellschaft durch Gesetz und Statut geschaffenen konkreten Ordnung.»

Bereits wurde ausgeführt, daß der Tätigkeitsgehalt des Aktionärs in dem gemeinschaftlichen Wirken zusammen mit den andern Aktionären liegt. Von diesem Gehalt aus muß die rechtliche Stellung der Gliedperson, also des Aktionärs, erfaßt werden. Seine Tätigkeit erfolgt in einer Ordnung des Gesetzesrechts ganz allgemein und speziell des Rechts, das sich die Verbandsperson in der Form ihrer Satzung gegeben hat. Jeder Aktionär ist **nicht nur** als natürliche oder juristische Person Rechtsgenosse, sondern, was sehr wichtig ist, auch als Gliedperson in der Verbandssphäre der juristischen Person. So erfaßt, gehören die Befugnisse, die ihm kraft seiner Zugehörigkeit zur konkreten Gemeinschaft des Rechts durch Gesetz und Statuten zum Wirken im sozialrechtlichen Bereiche verliehen worden sind, **zu ihm als Gliedperson.** Sie sind ihm deshalb als Person zu eigen und können **nicht von ihm losgelöst** werden. Darauf ist größtes Gewicht zu legen! Werden sie ihm dennoch weggenommen, solange er selbst Glied der Gemeinschaft ist, so ist mit Schönfeld zu sagen [21]), daß die Gliedperson nicht mehr Person der ihr zugearteten Rechtsgemeinschaft ist, die die Aktionäre bilden, denn die Persönlichkeitsrechte können der Person nicht genommen werden, ohne daß sie ihren Status als Persönlichkeit (wenigstens im rechtlichen Sinne) verlöre. Dieser Status gewährleistet dem Aktionär die freie Betätigung seiner Kräfte im Verbandsleben. Er kann dieses sein Wirken entfalten, nicht weil er etwa einzelne Rechte im vermögensrechtlichen Sinne hat, **sondern weil alle seine Befugnisse seiner Stellung als Gliedperson entspringen.** Somit ergibt sich, wie früher bereits angedeutet wurde, daß das Wirken des Aktionärs nicht eine «Ausübung von Rechten» darstellt, sondern eine Funktion der Gliedperson ist.

[20]) A. a. O. S. 39.
[21]) Schönfeld, a. a. O. S. 219.

§ 9. Die Zusammenfassung des Ergebnisses.

Ist die Ausübung der dem Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs entspringenden Rechte durch einen Dritten im eigenen Namen zulässig? Das war die Fragestellung, die vor allem in Hinblick auf die «Abtretung» des Stimmrechts aufgeworfen wurde. In einem ersten Abschnitt der vorliegenden Arbeit wurde das Problem unter einem mehr wirtschaftlichen Gesichtspunkt erörtert. Das Resultat dieser Betrachtungen war eine Ablehnung der Legitimationsübertragung von Aktien. Aus **rechtlichen Erwägungen** heraus ist dieses angebliche «Rechtsinstitut» aus zwei Gründen prinzipiell unzulässig:

1. In erster Linie ist die in der Aktie verkörperte Mitgliedschaft als ein einheitliches Gebilde, als ein Komplex von Rechten aufzufassen, von dem einzelne Befugnisse nicht abgetrennt und einem Dritten zu selbständigem Recht übertragen werden können. Das übersieht beispielsweise Ludewig [1]) vollkommen, wenn er schreibt, «daß aus der besondern Rechtsnatur des Stimmrechts und der Stimmabgabe sich zunächst nichts gegen die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung herleiten lasse». Die Ausübung des Stimmrechts stelle eine Verfügung über dieses Recht in der Generalversammlung dar, und es handle sich dabei um eine Verfügungsermächtigung [2]) im Sinne von § 185 BGB. Allein alle in der Mitgliedschaft enthaltenen Befugnisse sind in dieser einheitlich zusammengefaßt. Selbst die vermögensrechtlichen Bestandteile machen von diesem Grundsatze keine Ausnahme. Wir haben schon gesehen, daß beispielsweise das Recht auf einen bestimmten Teil des Reingewinns und dasjenige auf das Liquidationsbetreffnis erst dann zu «Ansprüchen» im gesetzlichen Sinne werden (Gläubigerrechte!), wenn die Generalversammlung der Aktionäre einen dahinlautenden

[1]) A. a. O. S. 127.

[2]) Worauf später noch zurückzukommen ist.

Beschluß gefaßt hat. Das Stimmrecht als wichtigstes Mitverwaltungsrecht gehört aber nicht zu diesen vermögensrechtlichen Bestandteilen. Dieses Recht ist funktionell ein organschaftliches, das heißt es entspringt dem sozialrechtlichen Verband der zur Mitarbeit verbundenen Aktionäre und wird nur in ihm wirksam. Darum kann es auch nicht aus dem einheitlichen Gebilde der Mitgliedschaft herausgelöst werden.

2. In zweiter Linie muß die Übertragung der Rechtsausübung beim Stimmrecht an seiner eigenartigen Struktur scheitern. Wir haben gesehen, daß es weder einem Rechte an einer Sache, noch einem Forderungsrechte vergleichbar ist. Das Stimmrecht gehört dem sozialrechtlichen Rechtskreis an und ist als solches ein der Gliedperson zustehendes, sozialrechtliches Persönlichkeitsrecht. So ist es, wie jedes Persönlichkeitsrecht, mit der Person, in unserm speziellen Falle also mit dem Aktionär, untrennbar verbunden. Es gehört zu seinem Status in der Rechtsgemeinschaft der Aktionäre. Daraus folgen für die einzelnen Mitglieder Rechte, die man nicht einfach als **Ansprüche** betrachten darf. Wäre dem so, dann müßte die Frage nach der Übertragbarkeit gelöst sein, und es brauchte keiner längern Erörterungen mehr, ob die Legitimationsübertragung von Aktien überhaupt mit aktienrechtlichen Grundsätzen in Einklang gebracht werden könne. Es würde sich dann einfach um die Ausübung **subjektiver** Rechte handeln. Mit dem Erwerb der Mitgliedschaft rückt nun aber der Aktionär vielmehr in jenen sozialrechtlichen Status hinein, vermöge dessen er bei der Verfolgung der Zwecke der Gesellschaft mitzuwirken befugt ist, das selbstverständlich geleitet von dem Gedanken, für sein Kapital, das der Aktionär der Gesellschaft durch Übernahme der Mitgliedschaft zur Verfügung gestellt hat, einen Gewinn zu erzielen. Nur der Aktionär darf grundsätzlich die organschaftlichen Befugnisse ausüben. Denn er allein ist durch den Mitgliedschaftserwerb in den «genossenschaftlichen» Verband als Gliedperson eingerückt. Dadurch ist ihm auch unter anderem die Befugnis gegeben worden, an den Geschicken der Aktiengesellschaft teilzunehmen, indem er sein Stimmrecht ausübt. Dieses Recht kann er nun nicht einfach von der Mitgliedschaft abspalten und einem Dritten zur Ausübung in eigenem Namen überlassen. Denn der Dritte hat keine irgendwie geartete Beziehung zu dem sozialrechtlichen Verbande, in den man durch das Eigentum an der Aktie eintritt. Somit ergibt sich hinreichend, daß nur der Aktieneigentümer oder ein von ihm Bevollmächtigter abstimmen

kann. Ebenfalls nach positivem Recht der Nutznießer (rev. OR. Art. 690, Abs. 2). In seiner Person allein vereinigen sich notwendigerweise Besitzerschaft und Verantwortlichkeit. Unter diesem Gesichtspunkt hält Gerber[3]) die Legitimationsübertragung als gegen die guten Sitten verstoßend. Er meint, daß dadurch den Banken ermöglicht werde, als Nichteigentümer das Stimmrecht des Eigentümers auszuüben. Gerber teilt die von uns an anderer Stelle vertretene Auffassung, daß keinerlei Garantien dafür beständen, daß die Bank im Sinne des Eigentümers stimme. Wir sehen daraus, daß immer wieder in dieser oder jener Form das Problem des Bankenstimmrechts auftaucht. In ihm stellt sich die Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung in ihrer häufigst vorkommenden Form dar. Die vorliegende Arbeit soll aber die Unzulänglichkeit **jeglicher** Legitimationsübertragung, abgesehen von irgendwelchen wirtschaftlichen Überlegungen, **rein aus rechtlichen** Erwägungen dartun. In diesem Falle kann es nichts zur Sache tun, ob eine Bank oder irgendein Dritter in der Generalversammlung als Legitimationsaktionär abstimmt.

3. In diesem Zusammenhange muß noch einer weitern Tatsache Rechnung getragen werden. Wenn auch die Legitimationsübertragung von Aktien in Wegfall kommt, so bleibt, wie wir früher dargestellt haben, immer noch um den gleichen Effekt zu bewirken, das **Mittel der fiduziarischen Übereignung.** Die Aktie wird einfach fiduziarisch übertragen, damit das Stimmrecht in einer bestimmten Generalversammlung ohne weitere Schwierigkeiten durch den Fiduziar (im Prinzip der Legitimationsaktionär) ausgeübt werden kann. Wird die Aktie selbst und nicht nur das aus ihr fließende Stimmrecht übertragen, dann ist dieser Vorgang rechtlich in Ordnung. Soweit die fiduziarische Übereignung nach dem Willen der Parteien erfolgt, daß der Fiduziar Eigentum, beispielsweise zum Zwecke der Sicherung, erlange, so wird er **Eigentümer** und deshalb ausschließlich berechtigt, alle aus der Mitgliedschaft sich ergebenden Befugnisse auszuüben.

Anders ist allerdings der häufigere Fall zu beurteilen, wo die Parteien das fiduziarische Rechtsgeschäft **nur abschließen, um den Fiduziar stimmen zu lassen.** Tatsächlich handelt es sich bei

---

[3]) Gerber, Der Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft. 1932, S. 4.

dieser Sachlage in keiner Weise um die Übertragung des Eigentums, sondern um die Übertragung von mitgliedschaftlichen Befugnissen an den Fiduziar. Hier wird also eine Spaltung des Aktienrechts vorgenommen. Vom sozialrechtlichen Standpunkte wie auch vom Standpunkte des Eigentums aus gesehen, muß ein solches Verfahren abgelehnt werden.

Abschließend darf gesagt werden, daß die Legitimationsübertragung dem Prinzipe nach aus rechtlichen Gründen nicht anerkannt werden kann. Das Stimmrecht kann nicht analog einem Forderungsrechte behandelt werden. Es fließt aus der Mitgliedschaft und bleibt stets sozialrechtlich gebunden. Somit kann es auch keine Übertragung der Ausübung des Stimmrechts an einen Dritten geben, der nicht Aktieneigentümer ist. Denn nur in seiner Person sind die Erfordernisse erfüllt, die das Wesen des Stimmrechtes ausmachen.

§ 10. Vergleich des Ergebnisses mit den herrschenden Ansichten: Übertragungs- und Ermächtigungstheorie.

1. Nach diesen grundsätzlichen, dogmatischen Ausführungen zum Problem der Legitimationsübertragung von Aktien ist es nun möglich geworden, sich mit den beiden hauptsächlichsten Theorien, die in der Literatur für die Zulässigkeit dieser «Rechtserscheinung» angeführt werden, auseinanderzusetzen. Allerdings soll dabei von allem Anfang an betont werden, daß die Betrachtungsweise der herrschenden Auffassungen und diejenige der vorliegenden Arbeit prinzipiell voneinander abweichen. Denn es besteht ein ganz gewaltiger Unterschied zwischen der Ansicht, ob man das Stimmrecht entsprechend einem Forderungsrecht behandeln will, oder ob es eine Würdigung im Sinne seiner tatsächlichen sozialrechtlichen Gebundenheit erfährt. Trotzdem soll die herrschende Lehre, soweit das immer möglich ist, einer kritischen Betrachtung unterzogen werden. Es sei mit der Übertragungstheorie begonnen.

2. Nach der **Übertragungstheorie** soll der Übertragende das «abstrakte» Recht für sich behalten, von diesem aber das Recht auf Ausübung abspalten und auf den Dritten übertragen. In § 7 wurde bereits dargelegt, daß diese Theorie keine rechtliche Begründung für die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung zu geben vermag. Wenn zum Beispiel Frohner [1]) das Problem mit dem Hinweis auf die Inkassozession und das Prokuraindossament lösen will, so bedeutet das ohne Zweifel eine völlige Verkennung des Wesens des «prinzipiell einheitlichen Mitgliedschaftsrechtes». Daß man zur Erklärung der Legitimationsübertragung sich nicht auf die versteckte Inkassozession und das versteckte Prokuraindossament stützen kann, ist auf S. 36 bis 39 der vorliegenden Arbeit hinlänglich dargestellt worden. Wenn das Reichsgericht trotzdem in seiner Entscheidung im 118. Band, S. 330 diese beiden Rechtsinstitute zur Erklärung der Legitimationsübertragung heranzieht, so ist ein solches Verfahren abzulehnen. Die von Frohner und

[1]) A. a. O. S. 85 ff.

dem Reichsgericht vertretenen Auffassungen zeigen nur allzudeutlich die Relativierung des Stimmrechts zum bloßen Forderungsrecht. Frohner führt weiter aus, daß die Gesellschaft bei freier Übertragbarkeit der Aktie im allgemeinen kein Interesse an der Person dessen habe, der das Mitgliedschaftsrecht ausübe. Diese Auffassung teilt auch Weiß [2]), der lediglich die Beeinflussung durch die Größe des Kapitals als maßgebend betrachtet haben will. Die freie Übertragbarkeit der Aktie besagt jedoch für die Wahrnehmung der Mitgliedschaftsrechte nichts. Es kann der Aktiengesellschaft ohne Zweifel kaum gleichgültig sein, daß in der Generalversammlung Personen ihre Stimme abgeben, besonders in Dingen, die für das Unternehmen von größter Tragweite sind, die gar nicht Aktieneigentümer sind. Die Ansichten von Frohner und Weiß, die übrigens von einem großen Teil der entsprechenden Literatur geteilt werden, zeigen eine vollkommene Wegwischung des sozialrechtlich-mitgliedschaftlichen Inhalts der Aktie zugunsten der rein vermögensrechtlichen Beziehungen. Diese Auffassung muß abgelehnt werden. Mit Recht schreibt Röhricht [3]) dazu, daß, wer diese Ansicht teile, folgerichtig auch eine Verjährung der Mitgliedschaft anerkennen müßte!

3. Auch die sogenannte **Ermächtigungstheorie** schafft keine Grundlage für die Anerkennung der Legitimationsübertragung von Aktien. Da das Reichsgericht sie zu der seinen gemacht hat und Gürtler [4]) im Prinzip diese Auffassung auch für das schweizerische Recht gelten lassen will, so soll dazu etwas ausführlicher Stellung genommen werden, als das bei der Übertragungstheorie der Fall war.

Es kommt hier nicht darauf an, die Entwicklung der reichsgerichtlichen Auffassung über diese Materie aufzurollen. Stets hat das Reichsgericht die rechtliche Zulässigkeit der Legitimationsübertragung bejaht. Was dabei allerdings interessant anmutet, ist die Tatsache, daß trotz der Konstanz der Rechtsprechung die **Begründung** der rechtlichen Zulässigkeit häufig gewechselt hat. Folgerichtig ist die reichsgerichtliche Rechtsprechung also nur in bezug auf die Bejahung dieser «Rechtsfigur» gewesen. Der Schlußstein der reichsgerichtlichen Judikatur findet sich im schon zitierten Band 118, S. 330 RGE. Dort wird erklärt, daß die rechtliche

[2]) A. a. O. S. 47.
[3]) A. a. O. S. 56.
[4]) A. a. O.

Wirksamkeit der Stimmrechtsausübung mit fremden Aktien in eigenem Namen darauf beruhe, daß der Aktionär als Berechtigter einen andern ermächtigt, das Stimmrecht in eigenem Namen auszuüben. Durch die vorherige Zustimmung des Aktionärs — Einwilligung — werde die Verfügung, die der Nichtaktionär in der Generalversammlung treffe, nach BGB. § 185 rechtlich wirksam. Der tragende Grund für diese Entscheidung ist nicht etwa die Vertragsfreiheit der Parteien (das nahm das Reichsgericht früher an), sondern die Überlassung der Rechtsausübung an eine dritte Person ohne Vollrechtsübergang. Damit wäre das Reichsgericht zum Begriffe der Ermächtigung gekommen. Deutlicher ausgedrückt muß Verfügungsermächtigung gesagt werden. Denn der Legitimationsaktionär wird zu einer Verfügung über das Stimmrecht ermächtigt. Diese Formulierung ist an und für sich schon unklar. Es handelt sich schließlich nicht nur um das Stimmrecht, sondern ganz allgemein um das Recht zur Anteilnahme an der Generalversammlung mit allen daraus entspringenden Befugnissen. Der Legitimationsaktionär soll auch in der Generalversammlung das Wort ergreifen und seine Meinung äußern dürfen. Die Abspaltung des Stimmrechts aus dem geschlossenen Komplex des Mitgliedschaftsrechtes ist ein Verfahren, das mit dem Wesen des «prinzipiell einheitlichen Mitgliedschaftsrechtes» nicht vereint werden kann. Der Kommentar von Staub zum HGB. schreibt dazu [5]): «Die Parteien wollen, daß der Erwerber nach außen als Rechtsinhaber gilt und die Rechte an Stelle des wahren Rechtsinhabers ausübt. Warum sollte ein Rechtsakt, der diesen Parteiwillen verwirklicht, ungültig sein? Es sprechen sehr oft berechtigte Verkehrsinteressen für die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung.» Daraus ist klar ersichtlich, daß Staub das Stimmrecht rein vermögensrechtlich begreift. Die angeblich «berechtigten Verkehrsinteressen» wurden in § 5 widerlegt. Im folgenden soll nun der interessante Begriff der Verfügungsermächtigung näher untersucht werden.

Wie schon dargelegt wurde, findet nach der Ermächtigungstheorie die Legitimationsübertragung von Aktien ihre rechtliche Grundlage im Begriffe der Einwilligung zum Handeln in eigenem Namen. Durch vorherige Zustimmung des Berechtigten — Einwilligung — wird die Verfügung, die der Nichtaktionär durch Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung trifft, nach BGB. § 185 rechtlich wirksam. Warum gerade eine Ver-

[5]) A. a. O.

fügung vorliegt, darüber schweigt sich das Reichsgericht aus. Unseres Erachtens kann in der Abstimmung **keine Verfügung** erblickt werden. Die Verfügung ist eine gewisse Art, das Recht auszuüben, seinen Rechtsinhalt in tatsächlicher Hinsicht zu verwirklichen. Man versteht darunter eine Willenserklärung, durch welche unmittelbar über ein Recht verfügt, das heißt dasselbe aufgehoben, übertragen, belastet oder in seinem Inhalt wesentlich verändert wird [6]). Betrachtet man unter diesem Gesichtspunkt die Abstimmung des Aktionärs in der Generalversammlung, so kommt man zum Ergebnis, daß sie eine in Absicht auf die Führung und Gestaltung der gesellschaftlichen Angelegenheit gerichtete Willensäußerung mit rechtsgeschäftlicher Wirkung darstellt [7]). Zweifellos erscheint sie mit Rücksicht auf die rechtserhebliche Bedeutung des Gesamtaktes der Abstimmung — des Beschlusses — als Rechtshandlung und Willensbildung des obersten Organs der Gesellschaft, mithin als Willenserklärung des Aktionärs.

Erfüllt nun aber dieses Rechtsgeschäft den Tatbestand der Verfügung? Wenn letzten Endes zwar die Stimmrechtsausübung sich als eine Ausübung des Aktienrechts darstellt, was kaum angezweifelt werden kann, so kann man doch niemals sagen, daß dieses durch die Abstimmung aufgehoben, übertragen, belastet oder in seinem wesentlichen Inhalte verändert würde. Solche Rechtsgeschäfte übt der Aktionär bei anderer Gelegenheit mit andern Mitteln aus. Allerdings wird das auch von niemandem bestritten. Vielmehr wird das **Stimmrecht für sich selbst als Gegenstand der Verfügung betrachtet.** Wie sich zeigen wird, ist eine solche Auffassung nicht haltbar. Zum Begriffe der Verfügung fehlt es aber noch an einer weitern Voraussetzung. Diese wirkt auf **Vermögensrechte** ein. Das Stimmrecht ist jedoch kein Vermögensrecht, das heißt ein Recht auf geldwerte Güter, sondern ein Personenrecht. Es läßt sich nicht in geldwerte Güter umführen. Deshalb ist es ausgeschlossen, daß das Gesetz den Begriff der Verfügung auf das Stimmrecht anwenden könnte. Hiervon ist selbstverständlich die Tatsache zu unterscheiden, daß der Beschluß der Generalversammlung, das heißt das Zusammenwirken aller beteiligten Stimmen einen Verfügungsakt der Aktiengesellschaft als solcher darstellen kann.

---

[6]) Dernburg, Das bürgerliche Recht. 2. Auflage, I. Bd., S. 342. von Tuhr, im Archiv für zivilistische Praxis, Bd. 117, S. 193 ff.

[7]) So z. B. RGE. Bd. 118, S. 69.

Ist nun die bereits angedeutete Konstruktion, daß man das Stimmrecht für sich als Gegenstand der Verfügung betrachtet, rechtlich haltbar? Verfechter dieser Auffassung ist vor allem Gieseke [8]). Er hält, was sehr bedenklich scheint, eine Verfügung über das Stimmrecht «in concreto» für möglich. Das Wesentliche an dieser Konstruktion liegt darin, daß der Eigentümer einer Aktie, der auf Grund seines Eigentums zum Stimmen berechtigt ist, einem andern durch seine Einwilligung die Ermächtigung dazu gibt, daß durch Abstimmen über das Stimmrecht verfügt wird. Im Stimmrecht sieht er ein sog. «besonders» geartetes Gestaltungsrecht [9]), durch das dem Aktionär die Möglichkeit gegeben sei, auf die Organisation der Aktiengesellschaft gestaltend einzuwirken. «Besonders» geartet ist es, weil es durch Ausübung **nicht** erlöscht. Bei den gewöhnlichen Gestaltungsgeschäften nämlich, wie zum Beispiel beim Kündigungsrecht, beim Wahlrecht ist das der Fall. Um nun zur Möglichkeit einer Verfügung zu gelangen, teilt er das Stimmrecht begrifflich in ein «abstraktes» und «konkretes» Recht. Das Stimmrecht «in concreto» wird nun in den einzelnen Generalversammlungen «konsumiert», es wird darüber «verfügt». Das Stimmrecht «in abstracto» bleibt notwendigerweise weiter bestehen. Diese Ansicht beruht auf einer Verkennung des Zwecks und der Wirkung der Stimmrechtsausübung. Das Stimmrecht fließt aus der Mitgliedschaft und währt solange und **in vollem Umfange, als diese besteht.** Somit kann es überhaupt nicht verbraucht werden. Es ist wie das Eigentum Quelle stets neuer Gebrauchsbefugnisse und deshalb unseres Erachtens ein **Zustandsrecht** und nicht etwa ein Zweckrecht, welch letzteres durch seine Ausübung vollkommen erlischt. Stimmt der Aktionär ab, dann geht dem Stimmrecht nichts verloren, stimmt er nicht ab, so gewinnt es auch nichts. Sein Stimmrecht kann der Aktionär ausüben, so oft ihm dazu Gelegenheit geboten ist. Es würde tatsächlich zu weit gehen, wollte man den Begriff der Verfügung dahin ausdehnen, die Wahrnehmung der einzelnen Abstimmungsergebnisse darunter zu zählen. Auf diese Weise müßte ja jede Willenserklärung eine Verfügung, nämlich das Verbrauchen einer Rechtsmachtausübung darstellen.

Auf das **Problem der Gestaltungsrechte** kann im Rahmen dieser Arbeit nicht eingetreten werden. Dazu sei aber nur eine Bemer-

---

[8]) A. a. O. S. 18.
[9]) Vgl. weiter unten!

kung angebracht. Die Gestaltungsrechte gehören zur Gruppe von Rechten, die durch Ausübung erlöschen. Von Tuhr nennt sie auch Zweckrechte, im Gegensatz zu den Zustandsrechten. Zu den letzteren rechnet er zum Beispiel das Eigentum, dingliche Rechte und zum Teil auch **Mitgliedschaftsrechte.** Das Stimmrecht vermögen wir nicht als Zweckrecht anzuerkennen. Gewisse Bestandteile dieser Rechtsart mögen ihm sicherlich anhaften. Seinem eigentlichen Wesen nach muß es zu den Mitgliedschaftsrechten gezählt werden, die ihrem Begriffsinhalte nach den Zustandsrechten zugeteilt werden. Ihre Merkmale sind: sie gehen nicht unter und gewähren nicht einen gewissen, sondern einen dauernden Vorteil. Diese beiden Begriffbestandteile enthält ohne Zweifel das Stimmrecht, und darum kann es auch im Sinne von Tuhrs als Zustandsrecht bezeichnet werden.

Insofern ist auch Ludewig [10]) widerlegt, der ausführt: «Die Ausübung des Stimmrechts stellt eine Verfügung über das Stimmrecht in der Generalversammlung dar. Das Stimmrecht wird durch die Abgabe der Stimme zwar nicht allgemein, aber doch für die betreffende Generalversammlung zum Erlöschen gebracht. Es findet in dem einzelnen Fall eine unmittelbare Einwirkung auf das Stimmrecht statt.» An anderer Stelle führt er noch aus, daß sich aus der besondern Rechtsnatur des Stimmrechts und der Stimmrechtsabgabe gegen die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung nichts herleiten lasse.

Eine Zwiespältigkeit im Sinne Giesekes und Ludewigs kann nicht anerkannt werden. Wer das Stimmrecht in der Generalversammlung tatsächlich für sich ausübt, ist Inhaber des vollen Rechts. Dieses Recht nun wird durch die Ausübung einer Verfügung überhaupt nicht betroffen. Denn wie oben dargestellt wurde, kann das Stimmrecht niemals «isoliert» funktionell in den Bereich des Vermögensrechtes eintreten. Seine besondere Struktur bindet es an das Mitgliedschaftsrecht. Verfügungen können natürlich über das **Mitgliedschaftsrecht,** niemals aber über das Stimmrecht für sich allein, getroffen werden. Die Verfechter der Übertragungs- und Ermächtigungstheorie müssen sich bewußt werden, daß dieses Recht nicht einfach in die Kategorie der subjektiven Rechte eingereiht werden kann. Wer diesen Weg einschlägt, entfernt sich von der konkreten Ordnung des Verbandslebens und der in ihr obwaltenden Beziehungen.

[10]) A. a. O. S. 125 und 126.

2. Hauptteil

§ 11. Die entsprechende Anwendung der Regeln des Inhaberpapierrechts auf Inhaberaktien.

1. Wenn im vorhergehenden ersten Hauptteil des zweiten Abschnittes das Wesen der Mitgliedschaft und des Stimmrechtes bei Aktien untersucht und die sozialrechtliche Gebundenheit dieses wichtigsten Mitverwaltungsrechtes festgestellt wurde, so mußten bereits diese Darlegungen hinreichend den Beweis erbringen, daß die Legitimationsübertragung **rechtlich** nicht als zulässig anerkannt werden kann. Trotzdem soll hier noch auf eine weitere Überlegung eingetreten werden, die zeigen soll, daß die Mitgliedschaftsrechte des Aktionärs zum mindesten **keine reinen** Vermögensrechte darstellen. Es handelt sich dabei um die Klärung der Frage, ob die Inhaberaktie (denn diese Aktienart spielt bei der Legitimationsübertragung die entscheidende Rolle) einfach ohne Einschränkungen unter die Regeln des Inhaberpapierrechts subsumiert werden kann. Dieses Problem hat eine bedeutende Rolle in den parlamentarischen Beratungen um das rev. OR. im Hinblick auf Art. 689 gespielt.

2. Die Befürworter der Legitimationsübertragung erklären, daß man durch eine Ablehnung dieses «Rechtsinstituts» dem Wesen der Inhaberaktie als Inhaberpapier nicht gerecht werde. Man dürfe eine Inhaberaktie nicht ihrer wesentlichen Funktion, nämlich der Legitimationswirkung, entkleiden, ohne ihr zugleich ihren Charakter und ihre Berechtigung überhaupt zu nehmen. Diese Ansicht billigt beispielsweise das Reichsgericht, indem es im 30. Band, S. 51 RGE. ausführt: «Wenn auf den Inhaber lautende Aktien ausgestellt sind, so ist der Inhaber der Urkunde zur Ausübung der Mitgliedschaftsrechte legitimiert (!). Insbesondere erstreckt sich die Legitimation auf die Befugnis zur Teilnahme an der Generalversammlung sowie zur Erhebung der Anfechtungsklage. Der Einwand, daß der Inhaber nicht Eigentümer der in seinem Ge-

wahrsam befindlichen Aktien sei, steht der Anfechtungsklage regelmäßig nicht entgegen.» Indem das Reichsgericht hier die Prinzipien des Inhaberpapierrechts voll und ganz auf Inhaberaktien anwendet, gibt es das nur Mitgliedern des Aktienvereins zustehende Recht, einen Beschluß der Generalversammlung anzufechten, Personen, die in gar keiner Weise mit dem Unternehmen verbunden sind. Damit ist auch der Weg zur Umgehung von Normen geebnet, die der Gesetzgeber im Hinblick auf die Natur der Aktiengesellschaft als juristische Person aufgestellt hat. Es sei dabei nur auf den Grundsatz verwiesen, wonach die Gesellschaft eigene Aktien nicht zur Abstimmung bringen darf (rev. OR. Art. 659/5). Allein nicht nur das Gesetz beschneidet in bestimmten Fällen das Stimmrecht des einzelnen Mitgliedes, sondern das geschieht oft noch in erweiterter Form durch die Statuten. Der Zweck aller dieser Maßnahmen ist einmal in einer den wirklichen Umständen entsprechenden Willensbildung in der Generalversammlung zu sehen. Anderseits soll zum Schutze der Gesellschaft kein Mißbrauch mit den Mitgliedschaftsrechten getrieben werden können.

Auch das zürcherische Handelsgericht teilt grundsätzlich die Ansicht des Reichsgerichtes, wenn es ausführt: «Das vom Kläger behauptete Verbot des Strohmännertums kann daher in Art. 640 a. OR. nicht gefunden werden und ebensowenig ist dasselbe in anderweitigen Gesetzesbestimmungen enthalten, wie zum Beispiel Art. 655 a. OR., wodurch den Verwaltungsorganen bei Beschlüssen zu ihrer Entlastung mitzustimmen verboten ist, obwohl unverkennbar (!) der Wert dieser Vorschrift durch Anstellung von Strohmännern mehr oder weniger beeinträchtigt werden kann. Um den Gefahren, welche durch solche Handlungen den Aktiengesellschaften etwa erwachsen können, entgegenzutreten, ist übrigens ein einfaches Mittel dadurch gegeben, daß man die Aktien auf den Namen, statt auf den Inhaber errichtet. Will man aber das nicht, um der Vorteile, welche in der leichten Beweglichkeit der Inhaberpapiere liegen, teilhaftig zu werden, so kann eben jene Gefahr des Strohmännertums, da sie auf dem Wesen der Inhaberklausel beruht, nicht vermieden werden.»

In diesen Ausführungen wird also von einem Gericht ganz offen erklärt, daß die Umgehung von Stimmrechtsvorschriften durch Legitimationsaktionäre (denn auch der Strohmann ist tatsächlich Legitimationsaktionär) als ein wesensbedingter Nachteil der Aktiengesellschaften mit Inhaberaktien sei. Das zürcherische Handels-

gericht [1]) erklärt im gleichen Urteil, daß die sogenannten Strohmänner (Legitimationsaktionäre) im Verhältnis zur Aktiengesellschaft in der Tat Aktionäre seien. Die Feststellung dieser Tatsache geschieht ohne Zweifel im Hinblick auf den Charakter der Inhaberaktie als Inhaberpapier. Es muß schon höchst eigenartig anmuten, daß ein Gericht die Zulässigkeit von Manipulationen bejaht, mit denen positive gesetzliche Bestimmungen umgangen werden können. Auch wenn dabei auf die Subsumption der Inhaberaktie unter die Inhaberpapierregeln abgestellt wird. Es ist einfach ein Widerspruch, wenn ein bestimmtes Verfahren erlaubt, über bestehende Gesetzesnormen hinwegzuschreiten. Schon das zeigt die Unzulässigkeit solcher Praktiken.

3. Das Reichsgericht hat, wie schon angedeutet, in folgerichtiger Rechtsprechung die Inhaberpapierprinzipien auf Inhaberaktien angewandt. Ob das in vollem Umfang gerechtfertigt erscheint, soll Gegenstand der folgenden Ausführungen sein. Wir werden dabei sehen, welch interessante Entwicklung das Problem genommen hat. Mit Recht schreibt Gutstein [2]), es sei kaum begreiflich, daß es einer vielverbreiteten Rechtsanschauung entspreche, wonach der Aussteller eines Inhaberpapieres zur Zahlung verpflichtet ist, selbst dann, wenn es ihm bekannt sei, daß der Vorleger beispielsweise das Papier durch Diebstahl erworben habe. Diese Ansicht vertritt Kuntze [3]), wenn er ausführt: «Der Dieb, der Finder ist Besitzer des Papieres; er hat zwar nicht die conditio usucapiendi, aber doch Besitz, und dieser begründet den Interdiktenschutz und verschafft die Forderung. Freilich ist ihm die Forderung von zweifelhaftem Werte, da er nur Besitzer, nicht Eigentümer, nicht einmal publicianischer Schutzberechtigter ist und folglich der Vindikation und der publicianischen Klage immer ausgesetzt bleibt, wodurch ihm das Papier und mit dem Papier die Forderung wieder entzogen werden kann. Allein, solange er den wirklichen Besitz hat, bleibt er wirklich Gläubiger; kraft dieser Gläubigerschaft kann er die Einlösung vom Aussteller fordern und dieser ist ihm als Schuldner verbindlich und kann sich der Einlösung nicht entziehen.» Auf der gleichen Linie liegt die Regelung im rev. OR. Der Gläubiger legitimiert sich durch die Innehabung und braucht das Eigentum am Papier nicht nachzuweisen, selbst dann nicht, wenn etwa der

[1]) Handesgerichtliche Entscheidungen 10. Bd., S. 177 ff.
[2]) Gutstein, a. a. O. S. 42.
[3]) Kuntze, Die Lehre von den Inhaberpapieren, Leipzig, 1857, S. 304.

Schuldner ihn durch Zahlungsverweigerung dazu bringen möchte. Gläubiger aus dem Inhaberpapier ist nach **richtiger Auffassung nur der Eigentümer des Papiers.** Dazu schreibt unseres Erachtens Guhl [4]) richtig: «Nach Fahrnisrecht begründet der Papierbesitz für den Inhaber die Vermutung, daß er Eigentümer sei . . . Das Rechtsverhältnis zwischen dem Inhaber und dem Schuldner aus dem Inhaberpapier gestaltet sich selbstverständlich verschieden, je nachdem man sich entweder auf den Standpunkt stellt, **wonach nur der Eigentümer berechtigt** sein soll, oder die Vermutung aus dem Besitz wirken läßt und sogar den Gegenbeweis gegen die Richtigkeit der Vermutung versagt. **Rechtswissenschaft und Rechtsprechung folgen weder völlig der einen noch der andern Auffassung.**» Es kann sich also nicht einfach darum handeln, daß der Papierbesitz allein nach den Grundsätzen des Fahrnisrechts für den Inhaber spricht.

4. Während sich beim gewöhnlichen Schuldschein die **Urkunde** dem Recht und der Forderung unterordnet und ihr folgt, wird sie beim **Wertpapier zur Hauptsache.** Das Gesetz definiert: «Wertpapier ist jede Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, daß es ohne die Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann.» Wenn nun die Wertpapiere nach dem Inhalt der Rechte abgegrenzt werden, die sie dem Berechtigten einräumen, so wird vor allem bei der Aktiengesellschaft die **Mitgliedschaft** mit den daraus entspringenden Verwaltungs- und Vermögensrechten in die Gestalt des Wertpapieres gekleidet. Demnach können die Aktien als sogenannte Mitgliedschaftspapiere angesprochen werden. Im Gegensatz zu ihnen stehen die obligationenrechtlichen Wertpapiere, die eine Geldleistung zum Inhalte haben. Man nennt sie auch Forderungspapiere. Auf sie werden in erster Linie die Inhaberpapierregeln voll und ganz zur Anwendung kommen.

Allein, in der Folge wurden auch die Wertpapiere, die stark mit Mitgliedschaftsrechten «durchsetzt» sind, das heißt die Aktien, gleich behandelt, wie die Schuldverschreibungen auf den Inhaber, die Forderungspapiere. Diese Auffassung vertritt vor allem deutlich Staub [5]). Er schreibt: «Jede Aktie gewährt das Stimmrecht. Erste Bedingung ist die Aktionäreigenschaft. **Sie besitzt, wer entweder ein Inhaberpapier in seinem Besitze hat oder bei Namen-**

---

[4]) Guhl, Das Schweizerische Obligationenrecht. 2. Bd., S. 461.
[5]) A. a. O. zu § 252 Anmerkung 1 a HGB.

aktien in das Aktienbuch eingetragen ist.» Nach Art. 919 ZGB, ist Besitzer, wer die tatsächliche Gewalt über eine Sache ausübt, Besitzerlangung an Aktien ist demnach nicht nur durch rechtmäßigen Besitz denkbar, sondern durch Unterschlagung, Fundunterschlagung, unbefugte Wegnahme aus einem Depot, Diebstahl usw. Wenn Staub jedem Aktionäreigenschaft zuerkennt (was im Prinzip auch das zürcherische Handelsgericht tut), der Besitz hat, so ergibt sich daraus, daß sehr gut eine «Generalversammlung» funktionieren kann, deren «Aktionäre» auf unredliche Art und Weise zum Papier gekommen sind. Diese Leute können nach Staub nicht einmal von der Teilnahme weggewiesen werden, sie können gültige Beschlüsse fassen und ebenfalls solche Beschlüsse durch eine entsprechende Klage anfechten [6]). Ob das dem Gesetzgeber bei der Regelung der Inhaberaktie vor Augen geschwebt ist, darf füglich bezweifelt werden. Es liegt auch ganz in der Folgerichtigkeit der aufgezeigten Linie, wenn beispielsweise das Reichsgericht in einem Entscheid erklärt, daß die Stimmabgabe eines städtischen Beamten, der ohne Berechtigung Aktien aus einem anvertrauten Depot entnommen hatte, als gültig zu bezeichnen sei. Gerade dieses Beispiel erweist die völlige Unhaltbarkeit der einfachen Unterstellung der Inhaberaktien unter die Regeln des Inhaberpapierrechtes.

Wenn über ein Inhaberpapier verfügt werden soll, so geschieht das auf Grund des Eigentums oder eines dinglichen Rechtes am Papier, oder daraus, daß der zu eigenem Rechte am Papier Berechtigte es dem Inhaber zur Geltendmachung in eigenem Namen übergeben hat. Indem nun der Inhaber eines Papiers das Recht eines andern geltend macht, zeigt es sich, daß er kein Recht am Papier hat. Er vereinigt in sich nur den Rechtsschein, nicht das Recht. Will der Schuldner Einreden gegenüber dem Inhaber vorbringen, so kann er das auf Grund von Art. 979 rev. OR. nur tun, wenn er gegen die **Gültigkeit** der Urkunde Bedenken vorbringt oder Einreden erhebt, die aus der **Urkunde** selbst hervorgehen. Es ist klar, daß der Schuldner dann nicht leisten darf, wenn er weiß, daß der Papierinhaber auf unrechtmäßige Art und Weise in den Besitz des Papiers gelangt ist. Das würde gegen den Rechtssatz von Treu und Glauben verstoßen. Die Innehabung des Papiers bedeutet sonst eine einwandfreie Legitimation des Vorweisers. Es ist

[6]) Vgl. dazu die auf S. 133 und 134 gemachten Erörterungen.

also der Schuldner, der zu beweisen hat, daß der Inhaber weder Eigentümer sei noch ein dingliches Recht am Papier habe, noch daß ihm der Berechtigte das Papier zur Zahlung überlassen habe[7]). Daraus ergibt sich, daß der Inhaber auch bei durchaus zweifelhafter Rechtslage mit hoher Wahrscheinlichkeit darauf rechnen kann, daß er bei Vorlegung des Papieres Zahlung erlangen wird. Das liegt natürlich auch im Zweck des Rechtsinstituts der Inhaberpapiere[8]). Es ist auch klar, daß der Schuldner weder an einer Einrede der mangelnden Aktivlegitimation des Inhabers Interesse hätte, noch an einer solchen, die auf Hinterlegung des fälligen Betrages ginge. Für ihn ist nur die Tatsache von Wichtigkeit, daß er durch Zahlung an den Inhaber von weitern Verpflichtungen befreit wird. Selbstverständlich ist dazu, wie oben schon angedeutet, der gute Glaube des Schuldners notwendig. Ist dieser vorhanden, dann kommt es nicht mehr darauf an, ob er an den Berechtigten oder Unberechtigten geleistet hat. In diesem Falle ist er von jeder weiteren Verpflichtung befreit. Wenn zwar sonst ein Schuldner im irrigen Glauben, daß die ihm gegenüber stehende Person der wahre Gläubiger sei, an diese Zahlung geleistet hat, so wird dadurch das Recht des wahren Gläubigers nicht im geringsten berührt. Dieser bleibt nach wie vor Gläubiger; der Schuldner muß nochmals zahlen und kann seinen Fehler nur durch eine condictio indebiti gegenüber dem von ihm zuerst bezahlten Nichtgläubiger wieder gutmachen. Beim Inhaberpapier ist das anders. Hier wird der Schuldner gleichsam zum Lohne dafür, daß er ein Inhaberpapier oder auch Ordrepapier ausgestellt hat und um ihn nicht durch seine Einwilligung in die künftigen Übertragungen der Forderung in Nachteil geraten zu lassen, durch die Zahlung an den gehörig legitimierten Inhaber oder Indossatar, liberiert.

5. Wenn nun diese in Kürze dargelegten Grundsätze der Inhaberpapiere voll und ganz auf Inhaberaktien zur Anwendung gelangen, so ergibt sich daraus, daß der allfällige Inhaber einer Aktie zur Ausübung aller Mitgliedschaftsrechte gegenüber der Aktiengesellschaft legitimiert ist. Das führt zu Ergebnissen, die unmöglich mit dem Zweck der Aktie in Einklang gebracht werden können. Der Gesellschaft bleibt, wenn die Inhaberpapiergrundsätze ihrem vollem Umfang nach auf Inhaberaktien angewandt werden, nur die theoretische Möglichkeit, durch einen allfälligen Beweis

[7]) Jakobi, a. a. O. S. 146 und 147.
[8]) Jakobi, a. a. O. S. 146 und 147.

der Nichtberechtigung, Legitimationsaktionäre aus der Generalversammlung wegzuweisen. Darin besteht für die Aktiengesellschaft unseres Erachtens eine sehr große Unbilligkeit. Die Gesellschaft hat schließlich in den meisten Fällen ein großes Interesse daran, wer zur Generalversammlung erscheint. Dieses Interesse ist auch meistens dann noch vorhanden, wenn eine starke Verwaltungspartei die Mehrheit der Aktien sicher in den Händen hat. Es kann ihr nicht gleichgültig sein, ob es sich dabei um berechtigte oder nicht berechtigte Opposition handelt. Können nun aber überhaupt die Grundsätze des Inhaberpapierrechts auf Mitgliedschaftsrechte ganz allgemein zur Anwendung gelangen? Ist es richtig, daß sich die Legitimation des Legitimationsaktionärs aus der bloßen Innehabung des die Mitgliedschaft verbriefenden Wertpapiers ergibt?

Das kann unseres Erachtens nicht bejaht werden. Zwischen der Inhaberaktie und der Schuldverschreibung auf den Inhaber bestehen tiefgreifende Unterschiede, die es nicht zulassen, daß die bereits dargestellten Grundsätze des Inhaberpapierrechts voll und ganz auf Inhaberaktien zur Anwendung kommen. Bei der Schuldverschreibung auf den Inhaber hat der Schuldner im großen und ganzen kein Interesse daran, die Berechtigung des Inhabers in Zweifel zu ziehen. Ihm kommt es vor allem darauf an, daß er durch die Zahlung befreit wird. Anderseits hat der Erwerber eines Inhaberpapiers Interesse daran, sofort zur Zahlung zu gelangen. Aus diesem Grunde rechtfertigt sich die Überbürdung der Beweislast an den Schuldner sehr wohl. Der Aktiengesellschaft als «Schuldnerin» kann es aber nicht gleichgültig sein, wie die Struktur der Generalversammlung beschaffen ist. Sie hat ein Interesse daran, daß sich die Hauptversammlung, die schließlich wichtige Beschlüsse über den Fortbestand des Unternehmens zu fassen hat, aus Personen zusammensetzt, die entweder selbst Aktionäre sind oder dann gehörig Bevollmächtigte. Theoretisch kann man sich sonst sehr gut eine Versammlung vorstellen, die keinen einzigen wirklichen Aktionär mehr aufweist. In Anwendung der Grundsätze der Inhaberpapierregeln kann es nicht als gerechtfertigt erscheinen, die Beweislast für eine allfällige Nichtberechtigung der Gesellschaft zu überbinden. Bei der Schuldverschreibung auf den Inhaber liegen die Verhältnisse so, daß ein solcher Beweis für den Schuldner nur sehr selten in Frage kommt, weil er an ihm kaum ein Interesse hat.

Aus dem Art. 698 rev. OR. geht klar hervor, daß der Gesetzgeber als oberstes Organ der Aktiengesellschaft die **Generalversammlung der Aktionäre** bestimmt hat. Daraus darf abgeleitet werden, daß es nicht in der Absicht des Gesetzgebers lag, Legitimationsaktionären, die nun einmal nicht Aktionäre sind, den Zutritt zur Generalversammlung zu ermöglichen.

Auf S. 15 der vorliegenden Arbeit wurde festgestellt, was die «Aktie» alles enthält. Faßt man das Ergebnis hier noch einmal kurz zusammen, so stellt sie dar:

a) Den statutenmäßigen Teil am Grundkapital und entsprechend am Vermögen der Gesellschaft.

b) Das zu diesem Teile gehörende Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs.

c) Das Wertpapier, das heißt die Urkunde, durch welche Rechte und Pflichten des Aktionärs verbrieft werden.

Wir ersehen aus dieser «Gliederung» der Aktie, sei sie nun Namen- oder Inhaberaktie, klar den Unterschied gegenüber der Schuldverschreibung auf den Inhaber. Niemals kann die Aktie im Sinne von Art. 978 rev. OR. als Inhaberpapier angesprochen werden, **weil sie kein Recht auf eine Leistung in sich enthält, sondern in erster Linie Mitgliedschaftsrechte verbrieft.** Mit Recht sagt Planitz [9]), daß eben Mitgliedschaftsrechte keine reinen Vermögensrechte sind und daher bei ihnen die Person des Berechtigten eine ungleich größere Bedeutung habe als bei obligationenrechtlichen Forderungen. Deutlich genug wurde schon bei der Erörterung der sozialrechtlichen Probleme gezeigt, daß die Aktie keine Leistungspflicht, welcher eine Forderung des Inhabers entspräche, begründe. Es ist, abgesehen von jeder eingehenden Betrachtung über das Wesen des Stimmrechts, absurd, dieses wichtigste Mitverwaltungsrecht als Recht auf eine Leistung der Gesellschaft gegenüber jedem, der sich im Besitze einer Aktie befindet, begreifen zu wollen.

Auf einen weitern Unterschied zwischen Inhaberpapier und Inhaberaktie ist ebenfalls hinzuweisen: beim **gewöhnlichen Inhaberpapier** beweist die **Urkunde** nicht bloß das abstrakte Forderungsrecht, sie **begründet** es vielmehr zugleich. Das Wertpapier muß hier als eine Urkunde bezeichnet werden, die in der Weise einen Wert darstellt, daß **ohne sie dieser Wert für den Verkehr gar nicht bestehen kann.** Bei Aktien auf den Inhaber kann die

[9]) A. a. O. S. 16.

Mitgliedschaft und damit Aktionäreigenschaft mit allen daraus fließenden Rechten und Pflichten auch schon vor der Ausgabe von Aktien erworben werden. Niemals klebt das Stimmrecht an der Aktienurkunde, es geht aus der Mitgliedschaft hervor. Aber wenn einmal eine Aktienurkunde ausgestellt ist, kann das Recht ohne Urkunde nicht geltend gemacht werden.

6. Die Aktie als Wertpapier bewirkt, daß die Mitgliedschaft durch einen auf sachenrechtlichen Grundsätzen beruhenden Rechtsvorgang erworben wird [10]). Es liegt auf der Hand, daß durch die Innehabung der Aktie wohl eine Vermutung für die Aktionäreigenschaft geschaffen wird. Allein es ist zu verlangen, daß dort, wo es sich um die Ausübung von Mitgliedschaftsrechten handelt, bei berechtigtem Verdacht der Beweis für das Aktieneigentum geleistet wird. **Denn das Stimmrecht fließt aus der Mitgliedschaft und kann nicht getrennt von ihr übertragen werden. Der Legitimationsaktionär, der nicht Eigentümer ist, kann also auch nicht Mitglied sein.** «Es ist also die Verwaltung nicht nur berechtigt, sondern sogar verpflichtet, jeden von der Teilnahme an der Generalversammlung zurückzuweisen, von dem sie weiß oder annehmen muß, daß die von ihm angemeldeten Aktien nicht sein Eigentum sind [11]).» Wenn man die Regeln des Inhaberpapierrechts anwenden wollte, so müßte die Gesellschaft als «Schuldnerin» den Beweis erbringen, daß der durch den Besitz Legitimierte gar nicht der Eigentümer ist. Rechtlich muß dieser Standpunkt abgelehnt werden, da, wie oben festgestellt wurde, sich das Stimmrecht nicht als eine Leistung der Aktiengesellschaft darstellt. Vom Standpunkte der Praxis aus ist zu sagen, daß die Schwierigkeiten für einen solchen Beweis, den die Verwaltungsorgane der Gesellschaft zu erbringen hätten, ihn nur in den wenigsten Fällen zustande kommen ließen.

Es ist klar, daß diese Erörterungen die Inhaberaktie nicht etwa aus dem Oberbegriff der Inhaberpapiere herausheben wollen. Systematisch ist diese Einreihung ohne weiteres gerechtfertigt. Allein die Inhaberaktie darf den Regeln des Inhaberpapierrechts **nur so weit unterstellt werden, als das mit den Grundsätzen des Aktienrechts vereinbar ist.** Zu diesen aktienrechtlichen Grundsätzen gehört die Feststellung, daß das Stimmrecht nur von den

---

[10]) Gutstein, a. a. O. S. 50.

[11]) Planitz, a. a. O. S .17.

Mitgliedern der Aktiengesellschaft oder deren Bevollmächtigten ausgeübt werden kann. Bei der Ausübung von Mitgliedschaftsrechten im engern Sinne (Mitverwaltungsrechte) können die Prinzipien der Inhaberpapiere im Sinne von Art. 978 ff rev. OR. nur beschränkt zur Anwendung kommen. Silbernagel [12]) und Schneider [13]) schreiben zu Recht, daß die Inhaberaktien Inhaberpapiere mit den Rechtsfolgen der Art. 978 ff rev. OR. nur insoweit seien, als es sich um die Geltendmachung **vermögensrechtlicher Leistungen** handelt. Darin liegt der Kernpunkt des Problems.

---

[12]) Silbernagel A., Die Gründung der Aktiengesellschaft nach deutschem, schweizerischem, französischem und englischem Recht. Berlin, 1907, S. 86.

[13]) Schneider A., Zu Art. 640 des schweizerischen Obligationenrechts. ZSR. Neue Folge. Bd. 12, S. 24 ff.

III. Abschnitt

Die Legitimationsübertragung von Aktien in der schweiz. Gesetzgebung.

Vorbemerkungen.

Auf Grund der im II. Abschnitt der vorliegenden Arbeit entwickelten Ansichten über das Wesen der Mitgliedschaft und des aus ihr fließenden Stimmrechts mußte die Frage der Zulässigkeit der Legitimationsübertragung von Aktien im rechtlichen Sinne verneint werden. Es kann ein Recht nicht aus dem einheitlichen Komplex der Mitgliedschaft abgespalten und seine Ausübung einem Dritten übertragen werden, der dieses Recht dann in eigenem Namen geltend machen wird. Anderseits ergab sich ebenfalls im Hinblick auf den rechtlichen Aspekt des Problems, daß die Regeln des Inhaberpapierrechts nur soweit auf Inhaberaktien Anwendung finden dürfen, als das nicht aktienrechtlichen Grundsätzen zuwiderläuft. Bei allen diesen Erörterungen wurde die Legitimationsübertragung von Aktien ganz **allgemein** als rechtliche Erscheinungsform dargestellt und einer entsprechenden Kritik unterzogen. Das Problem sollte nicht etwa besonders, was wir an anderer Stelle bereits betont haben, auf Grund des Depotstimmrechts der Banken aufgeworfen werden. Es kam nur darauf an, diese angebliche «Rechtsform», trete sie nun auf wie sie wolle, **grundsätzlich** als mit gesellschaftsrechtlichen Normen unvereinbar darzulegen. Es sollte das Prinzip für die Legitimationsübertragung von Aktien festgelegt, nicht ein Einzelfall ihrer Erscheinungsformen untersucht werden. Wenn nun in den folgenden Ausführungen das Stimmrecht der Banken auf Grund der bei ihnen deponierten Kundenaktien wieder etwas mehr in den Vordergrund tritt, so darum, weil gerade diese «Verwendungsart» der Legitimationsübertragung von Aktien in den parlamentarischen Beratungen zum revidierten Obligationenrecht eine wesentliche Rolle gespielt hat.

Damit kommen wir auf die **schweizerischen Verhältnisse** zu sprechen. Im Kampfe um die Legitimationsübertragung von Aktien

in unserm Lande waren es vor allem **wirtschaftliche Erwägungen,** die für oder wider diese Rechtsform angeführt wurden. Die **rechtliche Seite** des Problems fand keine genügende Beachtung. Insoweit es geschah, tat man es einseitig unter dem Gesichtspunkt des Inhaberpapierrechts, wie das im vorhergehenden Paragraphen dargelegt wurde. Was die Materialien zum neuen Obligationenrecht betrifft, findet sich weder in den Entwürfen und der Botschaft, noch in den parlamentarischen Beratungen eine eingehende Prüfung des rechtlichen Gehalts des Aktienstimmrechts. Das mag verständlich erscheinen, wenn man bedenkt, daß sich in der Schweiz das Problem der Legitimationsübertragung nicht als so dringlich erwies, wie beispielsweise in Deutschland nach der Inflation und während der großen Wirtschaftskrise. Solche **Notzeiten** waren es vor allem, die gewisse Einrichtungen auf dem Gebiete des Aktienrechts als sehr reformbedürftig erscheinen ließen. Im Anschluß daran entstanden unter anderen auch beim Problem der Legitimationsübertragung, insbesondere im Hinblick auf das Depotstimmrecht der Banken, größere Monographien, die sich eingehend mit der Sachlage, sowohl nach der wirtschaftlichen wie auch nach der rechtlichen Seite hin befaßten. Aber auch schon früher fand das Problem auf Grund der Auslegung von § 252 HGB. Beachtung. Ebenfalls mußte die Rechtsprechung des Reichsgerichtes zur Stellungnahme drängen. Alle diese Faktoren waren in unserm Lande **nicht** gegeben. Darum konnte auch eine entsprechende Literatur kaum in dem Umfange entstehen, wie das in Deutschland der Fall war. Wenn wir in unserer Arbeit somit stark auf deutsche Quellen angewiesen waren, so tut das nichts zur Sache. Denn es ist im Verlaufe der schweizerischen Reformarbeit um das neue Gesellschaftsrecht leider unterlassen worden, zunächst und vor allem eine Klärung des tatsächlichen Sachverhaltes, wie er in der Wandlung und Organisation der Aktiengesellschaft zum Ausdruck kommt, herbeizuführen [1]) und damit das Wesen der modernen Aktiengesellschaft und ihre strukturelle Gestaltung, wie sie die Rechtswirklichkeit zeigt, festzustellen [2]). Das war in Deutschland anders. Vom deutschen Reichswirtschaftsrat wurde ein Ausschuß eingesetzt, der die Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft zu untersuchen hatte. Dabei wurde auch die allgemeine Wirt-

[1]) Hug, a. a. O. S .12.

[2]) Vgl. auch S. 1 ff der vorliegenden Arbeit.

schaftsstruktur in die Aufgabe miteinbezogen. Dieses Material über die rechtstatsächliche Entwicklung mußte bei der vorliegenden Arbeit vergleichend herangezogen werden, wie auch die Erfahrungen des ausländischen, in unserm Falle vor allem des deutschen Rechts zu berücksichtigen waren. «Denn gerade das Aktienrecht unseres Landes, beziehungsweise dessen einzelne Probleme konnten nicht in Rechts- und Geistesisolierung nachgeprüft werden, sondern nur aus der weltwirtschaftlichen Gebundenheit der Aktienrechtsform heraus[3]).»

Bevor nun aber zur Entstehung und Auslegung der Artikel 689 und 691 rev. OR., die sich mit der Legitimationsübertragung von Aktien befassen, geschritten wird, soll noch kurz das schweizerische Schrifttum zu dieser Frage besprochen werden. Ebenfalls soll auch die Rechtsprechung des Bundesgerichtes Erwähnung finden. Mit dieser Betrachtung sollen die Grundlagen aufgezeigt werden, welche zum Teil die Tendenz der entsprechenden Normen des schweizerischen Gesetzes zu bestimmen wußten.

---

[3]) Hug, a. a. O. S. 13.

§ 12. Das Problem der Legitimationsübertragung von Aktien in der schweiz. Literatur und Praxis.

1. Wenn im deutschen Schrifttum, im Gegensatz zu unsern Schlußfolgerungen, **mehrheitlich** die Möglichkeit der rechtlichen Zulässigkeit der Legitimationsübertragung anerkannt wird [1]), so muß doch auf die große Unterschiedlichkeit, was deren rechtliche Konstruktionen betrifft, hingewiesen werden. Von den verschiedenen Theorien, die eine Erklärung des Problems versuchen, fanden in der vorliegenden Arbeit die Ermächtigungs- und die Übertragungstheorie eingehendere Erwähnung. Bei der Behandlung der Regeln des Inhaberpapierrechts mit Bezug auf ihre Anwendung auf Inhaberaktien wurde noch das sog. **Legitimationsprinzip** erwähnt, mit dessen Hilfe man ebenfalls die Erscheinung der Legitimationsübertragung rechtlich zu erklären versucht hat.

Im **Gegensatz zur deutschen Literatur** vertreten nun die schweizerischen Publikationen, soweit solche über diese Frage bestehen, nicht etwa mehrheitlich die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung auf aktienrechtlichem Gebiete. Die Ansichten sind geteilt. Es kann darum nicht einfach mit Gürtler [2]) die Feststellung gemacht werden, daß auch «die neuesten schweizerischen Publikationen die Legitimationsübertragung noch mit dem primitiven Legitimationsprinzip zu begründen versuchen.» Vielmehr darf gesagt werden, daß von einigen Autoren das Wesen der Mitgliedschaft und damit des Stimmrechts klar erfaßt wurde. Unseres Erachtens wird die rechtliche Seite der Legitimationsübertragung richtig von Bumbacher [3]) und dann vor allem von Weber [4]) aufgefaßt. Sie entkräften auch die weitere Behauptung Gürtlers [5]), daß sich die Geg-

---

[1]) Vgl. die auf S. 16 angegebene Literatur.

[2]) A. a. O. S. 50.

[3]) Bumbacher H. F., Die Aktie als Grundlage des Stimmrechts nach deutschem und schweizerischem Recht. Hamburg, 1926, S. 13 ff.

[4]) Weber W., Das Stimmrecht bei Aktien in Nutznießung. Diss iur. Zürich, 1927.

[5]) A. a. O. S. 50.

nerschaft der Legitimationsübertragung hauptsächlich auf die mißbräuchliche Verwendung dieser «Rechtsfigur» stütze (das im Hinblick vor allem auf die Umgehung von Art. 640 altes OR. «Strohmännertum»).

2. Was einmal die **bundesgerichtliche Praxis** betrifft, so ist zu sagen, daß sie sich in keinem einzigen Entscheid **direkt** mit dem Problem der Legitimationsübertragung von Aktien befaßt hat. Mit dem Entscheid vom 28. Mai 1897 in Sachen Kt. St. Gallen gegen Toggenburgerbahn (BGE. Bd. 23 I S. 925) wendet sich das Bundesgericht gegen das Strohmännertum. Seine Schlußfolgerungen sind dennoch sehr wichtig. Zum vorneherein lehnt das Gericht eine Untersuchung darüber ab, inwieweit die Grundsätze über Inhaberpapiere auch auf Inhaberaktien zur Anwendung gebracht werden können. Denn die Aktien gehören nicht zu den Forderungspapieren und insbesondere stellt sich das Stimmrecht nicht als ein Recht auf eine Leistung seitens der Aktiengesellschaft dar, so wenig das politische Stimmrecht als eine Leistung des Staates oder einer Gemeinde betrachtet werden kann. «Aus Art. 846 und 847 a. OR. kann unmöglich gefolgert werden, daß der Gesetzgeber dem im Besitze von Aktien befindlichen Nichtaktionär gegenüber Einreden habe ausschließen wollen, welche gegenüber dem wirklichen Aktionär kraft positiver Gesetzesbestimmung zulässig, also eigentlich aus dem Aktienrecht hergeleitet sind. Das Gesetz würde dadurch offenbar mit sich selbst in Widerspruch geraten, wenn es zuließe, daß Stimmrechtsbeschränkungen, welche im Interesse der Aktiengesellschaft und der kleinen Aktionäre vorgeschrieben sind oder doch als zulässig erklärt wurden, in der Weise umgangen werden, daß ein Großaktionär seine Aktien unter Strohmänner verteilt und sich dadurch die nach Gesetz und Statuten unstatthafte Majorisierung der Generalversammlung sichert. Es liegt auf der Hand, daß der im Art. 640 a. OR. ausgesprochene besondere Grundsatz des Aktienrechts seine Bedeutung zum größten Teil verlieren würde, **wenn die Legitimation schlechthin durch den Besitz der Aktien geführt werden könnte, der Aktiengesellschaft, bzw. den übrigen Aktionären nicht die Befugnis zustünde, dem Pseudoaktionär sein Nichtrecht entgegenzuhalten,** sofern die Form der Besitzübertragung zur Umgehung von Stimmrechtsbeschränkungen mißbraucht werden will. Diese Überlegung ist auch für Art. 655 a. OR. von Bedeutung. Auch diese Gesetzesvorschrift könnte auf die leichteste Weise umgangen werden, wenn den Mitgliedern der

Verwaltung gestattet würde, ihre Aktien, soweit sie dieselben nicht bei der Gesellschaft haben hinterlegen müssen, an Strohmänner verteilen, um sich für dieselben ein Stimmrecht zu schaffen.»

Was an diesem Urteile wichtig scheint, ist nicht nur die Tatsache, daß Stimmrechtsbeschränkungen eingehalten werden müssen, sondern die Feststellung, daß ein **Nichteigentümer von Inhaberaktien nicht als Aktionär betrachtet werden kann** [6]). Wohl ist diese Argumentation im Hinblick auf die **mißbräuchliche** Verwendung der Legitimationsübertragung von Aktien gemacht worden. Mit Gutstein [7]) gehen wir aber darin einig, daß dies gleichwohl als eine Ablehnung dieser «Rechtsfigur» aufzufassen sei. Wäre dies nicht der Fall, so müßte das Bundesgericht, wie wir das bereits bei der Besprechung des Urteils des zürcherischen Handelsgerichts festgestellt haben, die Legitimationsaktionäre (das heißt eventuell auch Strohmänner) der Gesellschaft gegenüber als **Aktionäre** erklären und die Untersuchung auf die innere Stimmberechtigung dieser Art von «Aktionären» beschränken [8]).

Ein weiterer Entscheid findet sich in Band 50 II, S. 545 BGE., wobei es sich um die Frage der Berechtigung zum Stimmrecht aus in Nutznießung stehenden Aktien handelt. Dieses Urteil ist sehr lehrreich und spricht sich im Prinzip ebenfalls gegen die Legitimationsübertragung aus. Das Bundesgericht schreibt: «... daß zur Teilnahme an der Generalversammlung der Gesellschaft und zur Ausübung des Stimmrechts die Klägerin legitimiert ist, bedarf, da es sich um Inhaberaktien handelt und die Klägerin in deren Besitz ist, nach dem geltenden Recht keiner näheren Erörterung ... Es frägt sich aber, ob diese zur Ausübung des Stimmrechts **materiell** berechtigt sei. Sobald zwischen zwei Personen die Ausübung des Aktienstimmrechts streitig ist, so entscheidet darüber **nicht** bloß der **faktische** Besitz, sondern die zur Ausübung berechtigende Innehabung. Es kommt auf die Berechtigung, nicht auf die bloße Legitimation an ... Erwägung 4: Aus dem Aktienrecht allein ließe sich nun die Berechtigung der Klägerin von vorneherein nicht herleiten. Denn Art. 640 a. OR. gibt das Stimmrecht ausdrücklich den Aktionären: Aktionär ist aber unter allen Umständen der Teilhaber an der Aktiengesellschaft, wenn ihm auch nur das nackte

---

[6]) BGE. Bd. 23 I S. 924, Erwägung 4.

[7]) A. a. O. S. 65.

[8]) Vgl. auch S. 87 der vorliegenden Arbeit. Ferner S. 132 und 133.

Eigentum an der Aktie zusteht. Das Stimmrecht ist nach Art. 640 a. O. R. nicht ein Ausfluß des zufälligen oder eines vom Eigentum bloß abgeleiteten Besitzes, sondern des **Korporationsrechtes, also eines Persönlichkeitsrechts** ... Das Stimmrecht gewährt an sich keinen Genuß, es ist überhaupt kein Vermögenswert, den man ‚nutzen' kann.»

Wiederum stellt also das Bundesgericht fest, daß ein Legitimationsaktionär nicht Aktionär sei. Aktionär ist demnach nur der Eigentümer. Nur dieser oder sein Vertreter können deshalb das Stimmrecht ausüben. Wichtig scheint uns auch die Feststellung der Tatsache, daß es sich beim Stimmrecht nicht etwa um ein Vermögensrecht, sondern um ein Persönlichkeitsrecht handelt. Das stimmt mit unsern Ausführungen im II. Abschnitt der vorliegenden Arbeit, insbesondere der auf S. 71 u. 72 vertretenen Auffassung überein, daß das Stimmrecht kein subjektives Recht ist. Dazu führt der Entscheid weiter aus: «Seine Ausübung (scil. des Stimmrechts) kann als eine zum Genuß führende Verwaltungshandlung angesehen werden. Richtig ist nun, daß nach Art. 755 Absatz 1 und 2 ZGB. der Nutznießer nicht nur das Recht auf Besitz, den Gebrauch und die Nutznießung der Sache hat, sondern auch deren Verwaltung besorgt. Allein die Verwaltung steht ihm, wie sich aus dem Zusammenhang ergibt, wo es nicht anders vereinbart ist, nur insoweit zu, als sie der «volle Genuß» (ZGB. Art. 745/2) erfordert, also soweit es sich um die **Festsetzung der Dividende** handelt. Das Stimmrecht erstreckt sich aber auch auf Maßnahmen, welche die Substanz der Sache, das Stammrecht, und also vornehmlich den Eigentümer betreffen.» Auch in dieser Äußerung kommt der enge Zusammenhang zwischen Aktieneigentümer und Stimmrecht ganz offensichtlich zum Vorschein. In der gleichen Sache hatte das Bundesgericht noch einmal zu entscheiden [9]), wobei es unter anderem wiederum feststellte, daß es sich beim Stimmrecht nicht um eine Forderung, sondern um den Ausfluß eines Mitgliedschafts- also Persönlichkeitsrechtes handle.

In einem Entscheid in Bd. 53 II, S. 42 BGE., kommt das Bundesgericht ausdrücklich auf das bereits erwähnte Urteil Kanton St. Gallen gegen Toggenburgerbahn und die darin enthaltenen Ausführungen zurück. «Ein Aktionär kann, vorbehältlich einer gegenteiligen Bestimmung in den Statuten, entweder einen Dritten nach

---

[9]) BGE. Bd. 53 II S. 17 ff.

Stellvertretungsgrundsätzen zur Stimmrechtsausübung ermächtigen oder aber auf ihn die mit dem Aktientitel verknüpften Rechte selbst übertragen, **keinesfalls aber ihm gerade nur die Legitimation zur Rechtsausübung durch Übertragung des Besitzes verschaffen.**»

Aus diesen vier angeführten Entscheidungen geht wohl genügend klar hervor, daß das Bundesgericht das Stimmrecht in richtiger Weise **als ein Persönlichkeitsrecht dem Aktieneigentümer vorbehalten wollte und sich damit indirekt gegen die Legitimationsübertragung von Aktien gewandt hat.**

3. Wie steht es nun mit dem Problem in der **schweizerischen Literatur?** Weber [10]) lehnt die Legitimationsübertragung von Aktien eindeutig und mit richtiger Begründung ab: «Das Stimmrecht ist ein korporatives Mitgliedschaftsrecht, ein Personenrecht, und es ist daher neben dem Eigentümer nur sein Bevollmächtigter oder gesetzlicher Vertreter stimmberechtigt, nie aber Drittpersonen, seien es nun dinglich Berechtigte, sei es, daß ihnen das Stimmrecht **ohne materielle Eigentumsübertragung abgetreten wurde.** Was von ihrem Standpunkte aus unabhängig vom Aktieneigentum übertragen werden kann, das sind die rein vermögensrechtlichen Ausflüsse der Aktien, die Gläubigerrechte. (Dabei ist aber, wie das in § 7 bereits dargestellt wurde, unbedingt ein Beschluß durch die Generalversammlung vorauszusetzen, damit ein solches «Gläubigerrecht» überhaupt existent wird!) ... Ausschlaggebend für unsere Entscheidung ist unsere Auffassung der Mitgliedschaftsrechte, wir betrachten sie als höchstpersönliche Rechte, welche **untrennbar** mit dem **Aktieneigentum** verbunden sind und **nur mit diesem, aber nicht allein,** als einzelne Rechte übertragen werden können.» Aus diesen Erwägungen heraus kommt Weber zu einer Ablehnung der Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung, weil sich ein solcher Vorgang als eine unzulässige Trennung von Mitgliedschaftsrechten und Aktieneigentum darstelle. Mit Recht führt er in diesem Zusammenhange von Tuhr [11]) an, der schrieb, daß unser Gesetz «kein formelles und materielles Eigentum kennt, sondern nur die volle Herrschaft über die Sache, welche Eigentum heißt.» Damit anerkennt Weber grundsätzlich die sozialrechtliche Gebundenheit des Stimmrechts.

---

[10]) A. a. O. S. 16, 43, 59.
[11]) A. a. O. S. 202 ff.

Bumbacher [12]) geht von der **Deponentenaktie** aus, die als «Objekt» der Legitimationsübertragung bei den Banken dient. Er betrachtet demnach nur diesen speziellen Anwendungsfall. Auch er lehnt diese «Rechtsfigur» ab, besonders im Hinblick auf die Trennung der Mitgliedschaftsrechte vom Aktieneigentum. Ebenfalls gibt es nach ihm keine Trennung in formelles und materielles Eigentum, sondern nur Eigentum.

Wieland [13]) dagegen bejaht die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung. Er nimmt an, daß dem Legitimationsaktionär eine subjektive Berechtigung zur Ausübung des Stimmrechts zukommen müsse. Er schreibt: «Das Stimmrecht kann nur vermittels der Aktie und gleichzeitig mit der Mitgliedschaft als Ganzes übertragen werden. Vereinbarungen über Abtretung des Stimmrechts als solchem oder Geltendmachung durch Dritte zu eigenem Recht entbehren der Wirksamkeit. Zulässig ist die **widerrufliche Ermächtigung zur Ausübung des Stimmrechts in eigenem Namen** (Legitimationsaktionär).» Die Auffassung Wielands kann nicht geteilt werden. Ganz abgesehen von der sozialrechtlichen Gebundenheit des Stimmrechts, die Wieland zwar vermutet, aber nicht völlig erfaßt, ist auf S. 82 der vorliegenden Arbeit schon festgestellt worden, daß der sogenannte «Ermächtigungsbegriff» das Problem nicht zu lösen vermag. Wieland schweigt sich über dessen allfällige Konstruktion auch völlig aus. Die Legitimationsübertragung bezeichnet er als eine «verdeckte Vertretung im engern Sinne». Darunter versteht er nicht nur eine Übertragung der Aktien zu treuer Hand, sondern auch eine bloße Besitzverschaffung, bei der der sogenannte Legitimationsaktionär das Stimmrecht in eigenem Namen geltend machen kann. Der Hauptanwendungsfall ist dabei die Ausübung der stillen Vertretung für die bei den Banken zu offenem (regulärem) Depot übergebenen Aktien. Aus dieser Darlegung geht hervor, daß sich Wieland über das Wesen der Legitimationsübertragung von Aktien kaum ganz im Klaren war.

Ebenfalls zustimmend nimmt Bachmann [14]) im Kommentar von Schneider-Fick zu dieser «Rechtserscheinung» Stellung. Er geht dabei vom sogenannten «Strohmännertum» aus. Eine befriedigende Erklärung zur Lösung des Problems vermag auch er nicht zu ge-

---

[12]) A. a. O. S. 167.

[13]) Wieland, Handelsrecht, II. Bd. Die Kapitalgesellschaften. München und Leipzig 1931. S. 231 und 101.

[14]) A. a. O. S. 167.

ben. Gerade bei diesem Autor fällt es auf, wie wenig Klarheit im allgemeinen über das Wesen des Stimmrechts herrscht. Wenn Bachmann das schon besprochene Urteil des Bundesgerichtes in Sachen Kanton St. Gallen gegen Toggenburgerbahn einer Kritik unterzieht, so scheint uns diese kaum haltbar zu sein. Seine Einwendung, daß der zitierte Entscheid mit den in der Doktrin verfochtenen Anschauungen nicht übereinstimme, muß abgelehnt werden. Es sei dabei nur auf die S. 12 vorliegender Arbeit angeführte Literatur verwiesen, die sich gegen die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung von Aktien ausspricht. Sein weiteres Argument für diese «Rechtsform», daß die Praxis nicht auf dem Standpunkte des Bundesgerichtes stehe, besagt überhaupt nichts. Denn auch eine allgemein geübte Umgehung des Gesetzes kann noch keineswegs einen Anspruch auf richterlichen Schutz erheben!

Gürtler [15]) will die Legitimationsübertragung ähnlich wie Wieland, mit dem Begriffe der «Ermächtigung» zu konstruieren versuchen. Ein solches Verfahren muß abgelehnt werden.

Gysin [16]) lehnt in seinem sorgfältig ausgearbeiteten Gutachten, das in der nationalrätlichen Kommisson und bei den parlamentarischen Beratungen über das revidierte Obligationenrecht starke Beachtung fand, das Bankenstimmrecht und damit dem Grundsatze nach auch die Legitimationsübertragung von Aktien ab. Die Lösung des Problems sieht er zu Recht in einer schriftlichen, nur die Stimmrechtsermächtigung betreffenden Vollmacht. Leider hat der Gesetzgeber diesen Vorschlag nur in sehr beschränktem Maße aufgenommen.

Ebenfalls kommt Hug [17]) zu einer ablehnenden Stellungnahme. Es sind dabei vor allem die wirtschaftlichen Bedenken im Hinblick auf das Bankenstimmrecht, die seine negative Haltung bestimmen. Anderseits beruft er sich in rechtlicher Hinsicht auf die bereits erwähnte bundesgerichtliche Praxis, die sich in ihrer jüngsten Auflage (BGE. 52 II 48) entschieden gegen die Legitimationsübertragung gewandt habe. Hug frägt sich allerdings, ob eine Legitimationsübertragung von Aktien auch dann als unzulässig zu gelten habe, wenn die Umgehung einer Stimmrechtsbeschränkung

---

[15]) A. a. O.

[16]) Gysin A., Gutachten an die Sozialdemokratische Partei der Schweiz betreffend die Revision des OR. 1932, S. 39 ff. Aufgelegt bei der Universitätsbibliothek in Basel.

[17]) A. a. O. S. 50.

nicht in Frage stehe. Nach den Darlegungen im II. Abschnitt der vorliegenden Arbeit ist das ohne Zweifel zu bejahen. Zum **Bankenstimmrecht** selbst schreibt er: «... Auf der andern Seite erscheint die möglichste Beschränkung des Depotstimmrechts der Banken dringend erwünscht. Einmal im Interesse der Aktiengesellschaften, bei denen eine kapitallose und damit verantwortungslose Einflußnahme auf die Willensbildung der Generalversammlung durchaus unerwünscht ist, weil sie zu einer Verfälschung des Mehrheitswillens führt. Sodann im Interesse des Aktionärs, dem die Entscheidung darüber verbleiben soll, ob und wie er sein Stimmrecht ausüben will, und dem dieses nicht gewissermaßen im Wege der Erschleichung abgenommen werden soll. Eine solche Einschränkung der Legitimationszession und damit des Depotstimmrechts ist aber nur möglich, wenn bestimmt umschriebene Vollmachten als Voraussetzung für die Gültigkeit der Stimmangabe gefordert werden.» Hug schloß sich dem Antrage der nationalrätlichen Kommission an, der auf einen von Gysin gemachten Vorschlag zurückgeht, daß derjenige, der mit Aktien stimme, an denen er weder Eigentum noch Nutznießung habe, einer besondern, nur die Stimmermächtigung enthaltenden, schriftlichen Vollmacht bedürfe. Auf diese Weise könne das gefährliche Depotstimmrecht der Banken, als wichtigster Erscheinungsfall der Legitimationsübertragung fast völlig unterdrückt werden.

§ 13. Die Entwürfe und die Botschaft des Bundesrates zu einem Bundesgesetz über die Revision der Titel 24 bis 33 des schweizerischen Obligationenrechts.

1. Am 1. Juli 1937 ist das revidierte Obligationenrecht in Kraft getreten. Fast 60 Jahre sind seit der grundlegenden Kodifikation des schweizerischen Obligationenrechts im Jahr 1881 vergangen. Ein fortschrittlich-freiheitlicher Zug war sein Grundgedanke. Freie Bahn sollte für Handel und Wandel geschaffen werden, der Glaube an die ordnende Macht der Vertragsfreiheit durchwehte diese vorbildliche Rechtsschöpfung. Diese Grundsätze bezogen sich vor allem auf das Handelsrecht und damit auch das Aktienrecht.

Geistesverfassung und Wirtschaftsstruktur haben seither eine gewaltige Änderung erfahren. Wir haben bereits im einleitenden Paragraphen diese Wandlung für die Aktiengesellschaft aufzuzeigen versucht. Die Wirtschaft von heute ist in ihrem Handeln nicht mehr frei, der Staat mischt sich ein und wahrt ihre Belange nach außen, er reglementiert sie im Innern und ringt um den Ausgleich der schroffen Interessengegensätze. Weit zurück liegt der Glaube an den Automatismus der Wirtschaft [1]). Die große Krise, seit ungefähr 1931 dauernd, hat diesen Automatismus noch weit stärker erschüttert, als das etwa in den unmittelbaren Nachkriegsjahren der Fall war.

In diesen letzten Zeitabschnitt fällt nun die endgültige Fassung des neuen Gesellschaftsrechtes, und mit Recht fragen wir nach seinem neuen Gepräge. Das vor allem auch im Hinblick auf die uns interessierenden Artikel 689 und 691 rev. OR. Im großen und ganzen darf gesagt werden, daß das neue Gesetz seinem alten Gepräge treu geblieben ist. Wenn auch viel ausführlicher geworden, so bringt es das alte Recht in einer sorgfältigen Neuredigierung [2]).

---

[1]) Egger A., Die Aktiengesellschaft nach dem rev. schweizerischen Obligationenrecht vom 18. XII. 1937, S. 4.

[2]) Egger, a. a. O. S. 13 und 14.

Der demokratisch-freiheitliche Grundzug, der dem alten OR. eigen war, durchdringt auch das revidierte Gesetz. Vergleichen wir es mit dem neuen deutschen Aktienrecht, so fällt diese der schweizerischen Kodifikation eigene Tendenz noch weit mehr auf! Denn das deutsche Gesetz mit seiner wahrhaft **lückenlosen** Reglementierung ist der **Typus eines Polizeigesetzes.** Diese so verschiedene Entwicklung der beiden Gesetze geht nicht nur auf eine andersartige wirtschaftliche Entwicklung zurück, sie liegt vor allem in der **Verschiedenheit der Grundhaltung** im politischen Sinne. Treffende Worte dazu hat Egger geschrieben: «Unser rev. OR. von 1936 reiht sich trotz allem, was dazwischen liegt, harmonisch dem OR. von 1911 und dem ZGB. von 1907 an. Nur eine sehr starke **gesetzgebungspolitische Tradition** vermochte diese innere Einheit zu wahren: die Einsicht in die der Staatsgewalt gezogenen Schranken und in das **Eigenleben des Rechts.**» «Der Staat soll die Prinzipien jedes Instituts feststellen, dann aber nicht weiter gehen» — dieser Auffassung Heuslers huldigten als Gesetzgeber auch J. C. Bluntschli und Eugen Huber, sie liegt auch noch der Revision des OR. von 1936 zugrunde. «...Aller Zivilgesetzgebung kommt die Aufgabe zu, die Bewegungsfreiheit des einzelnen zu gewährleisten und damit die volle Entfaltung der Kräfte zu ermöglichen und zu fördern. Ganz besonders bleibt dies die vornehmste Aufgabe der **handelsrechtlichen Gesetzgebung.** Aber diese sieht sich heute vor neue Probleme gestellt. Sie kann sich unmöglich mehr von dem Optimismus leiten lassen, der im Jahr 1881 durchaus begreiflich war. Ehrlichkeit und Redlichkeit im Verkehr müssen heute mit andern Mitteln, mit wirksamern Waffen geschützt werden. Die Verhältnisse sind angestrengter, gespannter, unsicherer geworden. Die Gegenwart fordert einen starken umfassenden Schutz der Interessen des einzelnen Aktionärs und der Interessen der Gläubiger. Auf die stärkere und mannigfaltigere Gefährdung muß das Gesetz mit stärkeren und mannigfaltigeren Schutzbestimmungen antworten. Auch dem Unternehmen — dem Unternehmen an sich — muß die Festigung und Stützung zuteil werden, welche der Gesetzgeber besonders durch Bestimmungen über Sanierungen überhaupt gewähren kann.»

So sehen wir, daß der Gesetzgeber, den Zeitumständen Rechnung tragend, die Zügel etwas straffer anziehen mußte. Mit andern Worten: Er konnte nicht umhin Rücksicht zu nehmen auf die «weltwirtschaftliche Gebundenheit der Aktienreform» überhaupt.

Dabei dürfen wir nun eine Überlegung nicht außer acht lassen: Ein Gesetz kann und darf nicht alles reglementieren wollen. Wenn man schon privatrechtlich regelt, muß logischerweise ein Minimum an Redlichkeit und Einsicht vorausgesetzt werden [3]). Die in Deutschland so beliebte Reglementiersucht privatrechtlicher Normen (wofür das neue deutsche Aktienrecht mit seinen über 300 Paragraphen ein glänzendes Beispiel darstellt!) kann für unser Land keine Geltung beanspruchen. Aber ebenso muß das andere Extrem abgelehnt werden, indem man sagt, man mache grundsätzlich Gesetze für die Ehrlichen. Diese Auffassung wurde im Ständerat besonders kraftvoll anläßlich der Beratung des rev. OR., von seinem Referenten, Ständerat Thalmann, vertreten. Seine Ansicht war, daß es vergebliche Liebesmüh' sei, die durch alle Maschen des Privatrechts schlüpfenden Gauner fassen zu wollen. Das ist eine offizielle, aber nichts desto weniger peinliche Abdankung des Rechts, wie Gysin mit vollem Recht bemerkt [4]).

Wie hat nun der Gesetzgeber mit Rücksichtnahme auf die neuen Verhältnisse, das von uns zu behandelnde Problem, die Legitimationsübertragung von Aktien gelöst? Es kann sich selbstverständlich für die vorliegende Arbeit nur darum handeln, nachzuweisen, ob das neue Gesetz die Rechtsform der Legitimationsübertragung kennt oder nicht. Wenn auch ein Gesetz im Moment seines Erlasses, bzw. seiner Inkraftsetzung ein selbständiges, von seinem Schöpfer losgetrenntes Werk darstellt, und nur aus sich selbst ausgelegt werden kann, so ist die Kenntnis seiner Materialien und seiner Entstehungsgeschichte für die Auslegung dennoch von größter Wichtigkeit. Dieser Frage sollen die folgenden Ausführungen dienen.

2. Wenn man das OR. von 1881 konsultiert, so finden sich darin keine irgendwie gearteten Bestimmungen über die Stellvertretung des Aktionärs in der Generalversammlung. Die Stellvertretung war allgemein zulässig, wenn nicht etwa die Statuten eine andere Regelung trafen. Eine eigenartige gesetzliche Stimmrechtsbeschränkung wies Art. 640, Abs. 2, a. OR. auf. Dieser Artikel schrieb nämlich vor, daß kein Aktionär mehr als den fünften Teil der sämtlich vertretenen Stimmrechte in sich vereinigen dürfe. Gerade diese Bestimmung war es, die mit Hilfe der Legitimationsübertra-

[3]) Gysin, a. a. O. S. 3.
[4]) A. a. O. S. 3.

gung sehr häufig umgangen wurde. Daß gerade nur diese Tatsache dazu geführt hat, daß man der «Rechtsfigur» der Legitimationsübertragung außerordentlich skeptisch gegenübertrat, wie Gürtler [5]) annimmt, kann nicht anerkannt werden. Bei dieser Ablehnung spielen in erster Linie die rechtlichen Bedenken mit, wie sie im II. Abschnitt vorliegender Arbeit ausführlich zur Erörterung kamen.

Als am 30. März 1911 die Annahme der revidierten 1. und 2. Abteilung des OR. erfolgte, war man der Meinung, es solle auch die nicht revidierte 3. Abteilung, die unter anderem das Gesellschaftsrecht umfaßt, einer baldigen Revision unterzogen werden. Noch im gleichen Jahr erhielt dazu Eugen Huber den Auftrag. Das war auch dringend nötig geworden. Hatte doch gerade das Aktienwesen seit dem Erlaß des OR. von 1881 eine gewaltige Entwicklung durchgemacht und die Praxis neue Erscheinungen geschaffen, die es dem Gesetze einzuordnen galt! In den Jahren 1914 bis 1916 legte Huber einen ersten Entwurf für die Handelsgesellschaften vor, welcher dann in einer kleinen Kommission vom Gesetzesredaktor zu einem Entwurf über das gesamte, nicht revidierte OR. ausgearbeitet wurde. Das Ergebnis war die «Vorlage an das Schweiz. Justiz- und Polizeidepartement vom Dezember 1919». Es handelt sich um den Entwurf I, wozu dann im März 1920 der Bericht I kam.

Die Vorschriften im Entwurfe I, die auf unser Thema Bezug nehmen, sind die Art. 743 und 744. Art. 743 schreibt vor, daß es jedem stimmberechtigten Aktionär frei stehe, seine Aktien in der Generalversammlung selbst zu vertreten oder sie durch einen mit **schriftlicher Vollmacht** versehenen Dritten vertreten zu lassen. Entwurf I verlangt also zu Recht die **schriftliche** Vollmacht. Eine Begründung für diese interessante Vorschrift läßt sich leider nicht finden. Art. 744 lautete folgendermaßen:

> Das Entlehnen oder Ausleihen von Aktien behufs Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung ist unstatthaft.
>
> Jeder Aktionär ist befugt, gegen die Teilnahme an der Generalversammlung seitens von Personen, die nicht Aktionäre oder Vertreter von solchen sind, bei der Verwaltung und nötigenfalls beim Richter Einspruch zu erheben.
>
> Wirken Personen, die zur Teilnahme an der Generalversammlung nicht befugt sind, bei einem Beschluß derselben mit, sei es, daß Einspruch erhoben worden sei oder nicht, so kann jeder Aktionär

[5]) A. a. O. S. 59.

diesen Beschluß anfechten, insofern sich nicht nachweisen läßt, daß diese Mitwirkung auf die Beschlußfassung keinen Einfluß ausgeübt hat.

Dazu schreibt Huber im Bericht I [6]): «Mit dem Stimmrecht des einzelnen Aktionärs verbindet sich im weitern der Gedanke, daß kein Aktionär es dulden müsse, daß ein Nichtaktionär sich an der Generalversammlung beteilige. Daraus ergibt sich einmal die Unstatthaftigkeit, Aktien **nur zum Behuf der Ausübung des Stimmrechts** in der Generalversammlung zu entlehnen oder auszuleihen.» Hier zeigt sich **ganz offensichtlich** das Bestreben Hubers, jegliche Rechtsausübungsmöglichkeit des Stimmrechts durch **Nichtaktionäre** bei Inhaberaktien zu unterbinden. Diese Absicht ist um so verständlicher, wenn man sich die rechtliche Struktur des Stimmrechts vor Augen hält, wie sie im II. Abschnitt vorliegender Arbeit Erwähnung fand. Gegen Wieland [7]) und Gürtler [8]) muß deshalb die Ansicht vertreten werden, daß Eugen Huber die Legitimationsübertragung von Aktien abgelehnt wissen wollte.

Dieser Entwurf I wurde nun den interessierten Kreisen zugestellt, die dazu ihre Eingaben und Vorschläge machten. Der Tod nahm Eugen Huber die Feder aus der Hand, so daß es ihm nicht mehr vergönnt war, zu den aufgeworfenen Problemen Stellung zu nehmen und das eingegangene Material neu zu verarbeiten. An seine Stelle wurde Altbundesrat Dr. A. Hoffmann berufen, der im Dezember 1923 dem Justizdepartemente **Entwurf und Bericht II** eingab. Die uns interessierenden Artikel 743 und 744 des Huberschen Entwurfes wurden wortgetreu in den Entwurf II übernommen, wo sie als Artikel 708 und 709 figurieren. Auch hier zeigt sich wiederum die Tendenz, das Entlehnen oder Ausleihen von Aktien in der Generalversammlung zu verbieten. Wenn aber in Art. 708 E. II die Vertretung des Aktionärs zugelassen wurde, was eine Selbstverständlichkeit darstellt, so müssen auch die kausalen Grundlagen dieser Vertretung (eben zum Beispiel das Entlehnen) zugelassen werden. In dieser Beziehung sind die beiden Entwürfe unklar. Wichtig scheint uns auch eine Äußerung Hoffmanns, wobei er feststellt, daß die Konstatierung, ob ein Teilnehmer durch Vollmacht legitimiert sei oder nicht, von jeder Gesellschaft mit Leichtigkeit vorgenommen werden könne. Mit andern Worten: Aus

[6]) S. 125.
[7]) Wieland, Handelsrecht, II. Bd. S. 232, Anmerkung 15 II.
[8]) A. a. O. S. 60.

der Vorschrift einer **schriftlichen** Vollmacht bei der Stellvertretung ergeben sich für die Gesellschaft keine technischen Schwierigkeiten. Auch Entwurf II hat zu Recht die **schriftliche** Vollmacht beibehalten und somit die Legitimationsübertragung als «Vertretungsmittel» abgelehnt.

Diese richtige Auffassung erfuhr nun eine Aenderung in den Beratungen der großen Expertenkommission im Jahr 1925 [9]). Auf einen Antrag Alf. Wielands wurde das Erfordernis der Schriftlichkeit der Vollmacht gestrichen, weil das dem Wesen der Inhaberaktie widersprechen würde. Carl Wieland war der Ansicht, daß mit Bezug auf Inhaberaktien der allgemeine Satz aufzustellen sei, daß **der Inhaber des Titels zur Teilnahme an der Generalversammlung legitimiert sei.** Diese unrichtige Auffassung ist von uns bereits hinreichend widerlegt worden [10]).

Zu Art. 709, Abs. 1, äußert sich von Waldkirch als Bankpraktiker (Direktor der Eidgen. Bank AG. in Zürich!). Er beantragte, daß nur das Entlehnen oder Ausleihen **gegen Entgelt** verboten werden sollte. «Denn sofern ein Entgelt nicht vorgenommen wird, kann gegen das Ausleihen und Entlehnen nichts eingewendet werden.» Die Absicht, die diesem Antrag zugrunde liegt, ist klar: Als Bankfachmann wollte von Waldkirch eine Lanze für das Depotstimmrecht der Banken brechen. Nachdem aber der Referent erklärte, daß Art. 709, Abs. 1, nur das Entlehnen und Ausleihen von Aktien zum Zwecke der Umgehung von Stimmrechtsbeschränkungen treffen wolle, somit sich gegen das Strohmännertum richte, ließ von Waldkirch seinen Antrag fallen.

Daraus geht hervor, daß man das Entlehnen und Ausleihen **nicht schlechthin** verbieten wollte. Es sollten nur Normen gegen die mißbräuchliche Verwendung dieser Möglichkeiten geschaffen werden. An das «Rechtsinstitut» der Legitimationsübertragung wird man hier kaum gedacht haben [11]), ebensowenig an das Problem des Depotstimmrechtes der Banken.

3. Am 21. Februar 1928 erfolgte die Botschaft und der Entwurf des Bundesrates. Die uns interessierenden Artikel tragen nun die Numerierung 689 und 691. In ihrer neuen Fassung sind sie etwas umfangreicher und wesentlich abgeändert worden. Art. 689 (708

---

[9]) Protokoll der Expertenkommission, besonders S. 298—304.
[10]) S. 87 ff vorliegender Arbeit.
[11]) Gleicher Ansicht: G ü r t l e r, a. a. O. S. 62.

des Hoffmann'schen Entwurfes) schreibt nun vor, daß der Dritte, der in der Generalversammlung die Aktien des stimmberechtigten Aktionärs vertritt, bei Inhaberaktien keiner besondern Bestimmung mehr unterliegen soll. Der Inhaber des Titels gilt als ermächtigt, an der Generalversammlung teilzunehmen. Bei Namenaktien ist allerdings zur Vertretung nach wie vor eine **schriftliche** Vollmacht erforderlich. Die einstige Bestimmung der Vorentwürfe, wonach sämtliche im Eigentum eines Aktionärs sich befindlichen Aktien nur durch eine einzige Person vertreten werden dürfen, wurde fallen gelassen.

Art. 690 regelt die Ausübung des Aktienstimmrechts bei Aktien, die entweder in gemeinschaftlichem Eigentum oder in Nutznießung stehen.

Art. 691 trägt den in der Expertenkommission geäußerten Bedenken Rechnung und setzt fest, daß das Entlehnen und Ausleihen von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung nur dann unzulässig sei, wenn damit die **Umgehung einer Stimmrechtsbeschränkung** beabsichtigt sei. Der Zweck ist demnach klar ausgedrückt: Verhinderung der Umgehung von Stimmrechtsbeschränkungen! Aber dennoch bleibt eine Unstimmigkeit übrig. Wenn man solche Umgehungen bekämpfen will, dann darf man diese Vorsichtsmaßnahme nicht nur gegenüber dem Tatbestand des Entlehnens und Ausleihens anbringen, sondern hätte sie ebensosehr auf das **Bankdepot** ausdehnen müssen. Es sei denn, daß man unter den Begriff des Ausleihens auch die Legitimationsübertragung faßt, wie das Gürtler annimmt[12]).

Ohne Zweifel hat der bundesrätliche Entwurf mit diesen Vorschriften die **Legitimationsübertragung von Aktien zugelassen.** Denn nach Art. 689, Abs. 3, gilt ja der Besitzer einer Inhaberaktie als ermächtigt an der Generalversammlung teilzunehmen und somit das Stimmrecht dort **in eigenem Namen** auszuüben. Wenn anderseits Art. 691, Abs. 1 feststellt, daß das Entlehnen und Ausleihen von Aktien **nur** unstatthaft ist, wenn damit eine Umgehung von Stimmrechtsbeschränkungen beabsichtigt ist, so muß daraus **zwingend** gefolgert werden, **daß eine Überlassung an und für sich zulässig ist.** Diese Ansicht rechtfertigt sich auch darum, weil sie sich eindeutig aus den in der Expertenkommission gefallenen Äußerungen ergibt. Ebenfalls weist ein Satz der bundesrätlichen Botschaft

[12]) A. a. O. S. 62.

darauf hin [13]): «Um dem Strohmännertum entgegenzutreten, wird das Entlehnen oder Ausleihen von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts als unstatthaft erklärt, aber nur dann, wenn damit eine Umgehung der — in den Statuten vorgeschriebenen — Stimmrechtsbeschränkungen beabsichtigt wird.» Daraus können wir entnehmen, daß der Gesetzgeber, ohne sich näher auf das Problem der Legitimationsübertragung einzulassen, diese zweifelsohne durch seine, von den Vorentwürfen gänzlich verschiedenen Bestimmungen, zugelassen hat.

Was auffallen muß, ist die Tatsache, daß in keinem der Entwürfe und der entsprechenden Berichte, bzw. Botschaft die rechtliche Struktur des Stimmrechts gewürdigt worden ist. Allerdings sahen die Entwürfe Huber und Hoffmann eine schriftliche Vollmacht und somit eine direkte Vertretung bei den Inhaberaktien vor, eine Vorschrift, die zu Recht die Legitimationsübertragung verunmöglicht und der sozialrechtlichen Gebundenheit des Stimmrechts entsprochen hätte. Diese Bestimmung strich man wieder. Noch aber war ihre «Rehabilitierung» in den parlamentarischen Beratungen möglich! Dort setzte nun ein erbitterter Kampf zwischen Ständerat und Nationalrat ein, der sich vor allem darin zeigt, daß die hier interessierenden Artikel 689 und 691 (E III) beide Räte außerordentlich lang beschäftigt haben.

[13]) Botschaft des Bundesrates im Schweiz. Bundesblatt, Jahrgang 1927, I. Band, S. 247.

§ 14. Die Entwicklung des Gesetzesentwurfes in den parlamentarischen Beratungen.

Vorauszuschicken ist hier einmal die Feststellung, daß sich in den parlamentarischen Beratungen ein Widerstand vor allem gegen das Bankenstimmrecht, als der praktisch wichtigsten Erscheinungsform der Legitimationsübertragung von Aktien, geltend gemacht hat. Soweit wir sehen, ist dabei das prinzipiell rechtliche Moment außerordentlich vernachlässigt worden. Man ging bei der Regelung der ganzen Materie von einer gewissen Kasuistik aus. Wäre man mehr unter allgemein rechtlichen Gesichtspunkten vorgegangen, dann enthielte unser rev. OR. ziemlich sicher kaum jenen unglücklich geratenen Kompromißartikel 689, der dem Gesetze nicht zur Zierde gereicht. Mit der Bestimmung, daß auch Inhaberaktien nur mit einer schriftlichen Vollmacht vertreten werden können, hätte man eine einfache und saubere Lösung gefunden. Das hätte allerdings wieder ein Zurückkommen auf die beiden Vorentwürfe bedeutet. Man hat das während den Beratungen versucht, leider umsonst!

Unsere Aufgabe in diesem dritten Abschnitt der Arbeit geht dahin, zu untersuchen, ob das rev. OR. die **Legitimationsübertragung von Aktien zuläßt oder nicht.** Um den Willen des Gesetzgebers — in diesem Falle das Parlament — klar und eindeutig festzustellen, ist es notwendig, der parlamentarischen Diskussion und Beratung über die Art. 689 und 691 rev. OR. zu folgen. Diese Forderung drängt sich um so mehr auf, als vor allem Art. 689 rev. OR. in seiner endgültigen Fassung außerordentlich unübersichtlich geworden ist.

Der Ständerat hatte die Priorität des Geschäftes, so daß am 21. Februar 1929 die erste ständerätliche Kommissionssitzung stattfand. Präsidiert wurde sie von Ständerat Thalmann, der damit auch Berichterstatter im Rate wurde. In dieser Sitzung wird Art. 689 in der Fassung des Bundesrates genehmigt, ebenfalls auf Gegenantrag

von Bundesrat Häberlin Art. 691. Am 19. Juni 1931 stimmt der Ständerat auf Antrag seiner Kommission den Artikeln 689 und 691 in der Fassung des Bundesrates ebenfalls zu. Der zweite Absatz von Art. 689 erfuhr eine geringfügige redaktionelle Änderung.

Die **nationalrätliche Kommission** tritt am 1. September 1932 zusammen, wobei nun zum ersten Mal das Bankenstimmrecht, als hauptsächlichster Anwendungsfall der Legitimationsübertragung von Aktien, zur Sprache kommt. Von privater Seite sind Vorschläge gemacht worden, die auf eine Einschränkung der Vertretungsbefugnis bei Depotaktien seitens der Bank hinauslaufen. Bundesrat Häberlin möchte diesem Gedanken durch eine neue Fassung von Art. 691 Rechnung tragen. Allein, der Artikel wird an die Redaktionskommission zurückgewiesen, wobei die Frage abgeklärt werden soll, ob nicht auch die **unberechtigte** (!) Stimmabgabe auf Grund von Depotaktien besonders berücksichtigt werden müsse. Damit wird im Prinzip das Bankenstimmrecht durch die nationalrätliche Kommission als «unberechtigt» abgelehnt. Leider finden wir für diese an und für sich begründete Haltung (besonders was die rechtliche Seite des Problems betrifft) der Kommission keine weitere Erklärung.

In diesem Sinne kommt die Kommission dazu, in der Sitzung des Nationalrates vom 19. Juni 1934 folgende Anträge zu stellen:

Art. 689: **Abs. 1 und 2:** Zustimmung zum Ständerat.
Abs. 3: Wer mit Aktien stimmt, an denen er weder Eigentum noch Nutznießung hat, bedarf einer besondern, nur die Stimmermächtigung enthaltenden schriftlichen Vollmacht.

Diese Formulierung hätte vollkommen genügt. Wäre doch die Sachlage so, daß damit eo ipso die Legitimationsübertragung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts verboten gewesen wäre.

Dazu stellt nun Nationalrat L. F. Meyer, Luzern, Anträge, die im großen und ganzen zwar richtig sind, denen aber die dazu gehörende **rechtliche** Begründung völlig fehlte. Ohne Zweifel hatte der Antragsteller in erster Linie das **wirtschaftliche Moment** im Auge. Es tritt ja, wie bereits früher ausgeführt wurde, vor allem beim Depotstimmrecht der Banken stark in den Vordergrund. Daß Nationalrat Meyer besonders diese Seite des Problems herausgriff und zäh für die sich daraus ergebenden Forderungen kämpfte, versteht sich, wenn man weiß, daß Herr Meyer als Interessenvertreter der **Industrie** zu betrachten ist. Diese lehnt natür-

lich im eigenen Interesse eine allzustarke Bevormundung durch die Banken ab, die dieses begehrenswerte Ziel oft sehr leicht mit Hilfe der Depotaktien ihrer Kunden erreichen. So lauten denn die Anträge Meyers:

Art. 689: Abs. 1: Nach Vorlage des Ständerates.
Abs. 2: Nach Vorlage des Ständerates.
Abs. 3: Der zur Vertretung ermächtigte Dritte hat sich gegenüber der Gesellschaft durch eine schriftliche Vollmacht zu legitimieren. Die Vertretung darf nur für eine einzelne Generalversammlung erteilt werden. Der Vertreter ist dafür verantwortlich, daß die Vertretung in Wahrnehmung der Interessen des Vollmachtgebers ausgeübt wird.

Art. 691: Zu Abs. 1: Streichung der Worte von »wenn damit . . . beabsichtigt ist».
Zu Abs. 3: Streichung der Worte von «insofern sich. . . ausgeübt hatte».

Nationalrat Meyer wendet sich in der Begründung zu seinen Vorschlägen vor allem mit Recht gegen das Bankenstimmrecht. Er weist auf die nicht durch eigenes Risiko und Verantwortlichkeit aufgebaute Machtstellung der Banken hin und wendet sich «gegen die immer größer werdende Entseelung des Kapitals durch seine Anonymität.» Schroff ablehnend verhält er sich auch gegen die sog. **Generalvollmachten**, die, wenn sie möglich wären, der generellen Vertretung wieder Tür und Tor öffnen würden. Die praktische Auswirkung seines Antrages zu Art. 689, Abs. 3, sieht er darin, daß die «unverantwortlichen Vertreter aus den Generalversammlungen der Gesellschaften wohl restlos verschwinden werden». Allgemein will der Antragsteller mit seinem Zusatze eine wesentliche Säuberung der Generalversammlungen vieler großer Unternehmungen erreichen, um damit wieder einen engern Kontakt zwischen diesen Gesellschaften und ihren Aktionären herbeizuführen.

Der Berichterstatter der Kommission, Nationalrat Scherer, teilt die Ansichten seines Kollegen Meyer. Er führt dazu unter anderem noch aus, daß die Kommission mit ihrem Antrag zu Art. 689, Abs. 3, noch einen Schritt weitergehe, indem sie verlange, daß die Bank eine **besondere**, nur die Stimmermächtigung enthaltende Vollmacht haben müsse, wenn sie Depotaktien vertrete. Eine bloße Klausel im Depotvertrag, wie das bis anhin immer von den Banken praktiziert wurde, würde nun nicht mehr genügen. Scherer verlangt im Anschluß daran zu Recht, daß der Vorschlag Meyers, wonach eine Vollmacht nur für je eine einzelne Generalversammlung ausgestellt werden könne, in den dritten Absatz von Art. 689 aufgenommen werde. Auch der französische Referent, Nationalrat

Aeby, Bundesrat Baumann und Nationalrat Meyer selbst erklären sich mit diesem Zusatz einverstanden. Die übrigen durch Meyer beantragten Zusätze lehnt die Kommission ab. Der Antragsteller stimmt auch diesem Vorgehen zu.

Was nun Art. 691 betrifft, so ist die Kommission der Auffassung, daß die Ausdrücke «Das Entlehnen oder Ausleihen» ungenügend seien und deshalb durch das neutrale Wort «Die Überlassung» ersetzt werden sollen. Das darum, weil Aktien auch aus einem andern Rechtsverhältnis als bloß einer Gebrauchsleihe überlassen werden können.

Zu diesem Art. 691 stellt Nationalrat Meyer Antrag auf Streichung der Worte des Nachsatzes «wenn damit . . . beabsichtigt ist». Seine Formulierung von Art. 691, **Absatz 1,** lautet demnach:

> **Die Überlassung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung ist unstatthaft.**

Meyer begründet diesen Antrag im wesentlichen mit der Absicht nach Säuberung der Generalversammlung. «Es soll nur noch eine Möglichkeit geben, daß ein Nichtaktionär das Stimmrecht ausübt: Die Vollmacht (wobei er natürlich die **schriftliche** Vollmacht gemeint hat!).» Dieser Antrag ist ohne Zweifel sehr bedeutend und nimmt — allerdings dem Antragsteller unbewußt — richtigerweise auf die **sozialrechtliche Gebundenheit des Stimmrechts Rücksicht,** das nicht aus dem einheitlichen Komplex der Mitgliedschaft abgespalten und einem Dritten zur Ausübung übertragen werden kann. Als einzige Möglichkeit zur Stimmrechtsausübung **mit fremden Aktien** will Nationalrat Meyer nur noch die schriftliche Vollmacht gelten lassen.

Der Berichterstatter glaubt einen Widerspruch zwischen Art. 689 und dem Streichungsantrag von Meyer feststellen zu können: In Art. 689 wurde der Grundsatz aufgestellt, daß sich der Aktionär vertreten lassen darf. Durch den Antrag Meyer wäre nun in Art. 691, Abs. 1, gerade das Gegenteil gesagt worden. Das ist nicht richtig. Denn der Antrag bezweckt ja nur, daß eine Überlassung von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung auf dem Wege **der schriftlichen** Vollmacht vor sich gehen kann. Die Vertretung des Aktionärs soll grundsätzlich nur auf dieses «Vertretungsmittel» beschränkt werden. Unrichtig ist ebenfalls die Feststellung des Berichterstatters, wonach es auch ein **befugtes Überlassen** von Aktien zum Zwecke der Stimmrechtsausübung in der Generalversammlung gebe. Diese Ansicht widerspricht der strukturellen Ge-

staltung des Stimmrechts, wie das bereits im II. Abschnitt vorliegender Arbeit ausgeführt worden ist.

Auf Antrag von Nationalrat Meyer wird der ganze Artikel 691 zur Bereinigung an die Kommission zurückgewiesen, während Art. 689 in der neuen Fassung angenommen wird.

In der Sitzung der nationalrätlichen Kommission vom 21. November 1934 erhält Art. 691, Abs. 1, einstimmig die von Nationalrat Meyer vorgeschlagene Fassung:

> Die Überlassung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung ist unstatthaft.

Auch Bundesrat Baumann erklärt sich ausdrücklich mit dieser Formulierung einverstanden, insbesondere im Hinblick auf den durch die nationalrätliche Kommission neuredigierten Absatz 3 zu Artikel 689. So lauten nun die Artikel 689 und 691 in der abgeänderten Fassung folgendermaßen:

Art. 689: Abs. 1: Die Aktionäre üben ihre Rechte in den Angelegenheiten der Gesellschaft, wie Führung der Geschäfte, Prüfung der Bilanz, Gewinnberechnung und Gewinnverteilung in der Generalversammlung aus.

Abs. 2: Der stimmberechtigte Aktionär kann seine Aktien in der Generalversammlung selbst vertreten, oder sie durch einen Dritten, der unter Vorbehalt anderer statutarischer Vorschriften nicht Aktionär zu sein braucht, vertreten lassen.

Abs. 3: Wer mit Aktien stimmt, an denen er weder Eigentum noch Nutznießung hat, bedarf einer besondern, nur die Stimmermächtigung enthaltenden schriftlichen Vollmacht. Die Vollmacht darf nur für je eine einzelne Generalversammlung erteilt werden.

Art. 691: Abs. 1: Die Überlassung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung ist unstatthaft.

Abs. 2: Jeder Aktionär ist befugt gegen die Teilnahme unberechtigter Personen an der Generalversammlung bei der Verwaltung Einspruch zu erheben.

Abs. 3: Wirken Personen, die zur Teilnahme an der Generalversammlung nicht befugt sind, bei einem Beschlusse mit, so kann jeder Aktionär, auch wenn er nicht Einspruch erhoben hat, diesen Beschluß anfechten, insofern sich nicht nachweisen läßt, daß diese Mitwirkung auf die Beschlußfassung keinen Einfluß ausgeübt hat.

In der Sitzung des Nationalrates vom 5. Dezember 1934 wird nach dem Antrag der Kommission Art. 691 in dieser Fassung angenommen.

Dagegen beschließt nun die Kommission des Ständerates zu den Artikeln 689 und 691 **Festhalten am bundesrätlichen Entwurf.** Ständerat Thalmann meint, daß man nicht zu weit in der Bevormundung der Leute gehen könne. Am 2. April 1935 weist er im Ständerat darauf hin, daß bei Inhaberaktien der Besitz des Titels genügen müsse. Im übrigen setzt er sich mit den Einwänden, die in treffender Weise besonders Nationalrat Meyer gegen die ständerätliche Auffassung vorgebracht hat, **nicht auseinander.** Der Ständerat folgt bei beiden Artikeln den Anträgen seiner Kommission und hält demnach am **Entwurf des Bundesrates fest.**

Die **nationalrätliche** Kommission vom 14. Mai 1935 hält wiederum am Beschlusse ihres Rates fest. In der Sitzung des Nationalrates vom 4. Juni 1935 zeigt sich ganz offensichtlich die Tatsache, daß der **Rat die Legitimationsübertragung verbieten will.** Deutlich geht das aus den Worten des Berichterstatters hervor: «... Unser Rat hat einfach erklärt, daß die Überlassung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts unstatthaft sei. Der Bundesrat und der Ständerat wollen jedoch dieser Bestimmung die Bedingung beifügen «wenn damit die Umgehung einer Stimmrechtsbeschränkung beabsichtigt ist». Aus einer solchen Bestimmung ergäbe sich indessen per argumentum e contrario: Wenn bei der Überlassung von Aktien an Dritte eine Umgehung der Stimmrechtsbeschränkungen nicht beabsichtigt ist, so ist sie zulässig. Sache des anfechtenden Aktionärs wäre es dann zu beweisen, daß bei der Überlassung der Aktien eine Umgehung der Stimmrechtsbeschränkung beabsichtigt war. Ein solcher Beweis ist praktisch so schwer zu führen, daß man dann auf eine solche Anfechtungsklage besser gleich verzichtet.» Der Nationalrat hält an seinem Beschlusse fest.

Die nationalrätliche Kommissionssitzung vom 5. September 1935 bringt eine entscheidende Wendung. Während nämlich Nationalrat Meyer **abwesend** ist, gelingt es leider dem Vorsitzenden, die Kommission umzustimmen, so daß bei Art. 689 und 691 dem Nationalrat Zustimmung zur ständerätlichen Fassung beantragt wird. Damit ist man bereits wieder vom richtigen Verbot der Legitimationsübertragung abgekommen.

In der Sitzung des Ständerates vom 16. September 1935 äußert sich Ständerat Thalmann zum Beschluß des Nationalrates ziemlich scharf: «Der Vorschlag des Nationalrates ist absolut unannehmbar. Er verstößt gegen die Verkehrsbedürfnisse und gegen das Wesen

der Inhaberaktie. Der versteckte Zweck des Antrages ist, dem Verwaltungsrat zu ermöglichen, von den erscheinenden Aktionären eine Legitimation über den Aktienerwerb zu verlangen und Stimmrechte zu bestreiten, überhaupt durch Vollmachtscherereien den Leuten das Erscheinen an Generalversammlungen zu verleiden und die Gesellschaft zu regieren, ohne daß die Verwaltung die Majorität besitzt.» Auf Antrag seiner Kommission hält der Ständerat an seinem früheren Beschlusse fest.

Das sog. «Verkehrsbedürfnis», von dem Ständerat Thalmann elegisch sprach, ist in § 5 vorliegender Arbeit bereits hinreichend widerlegt worden. Ebenso haben wir auch festgestellt, inwieweit die Regeln des Inhaberpapierrechts auf Inhaberaktien zur Anwendung gelangen können.

In der Sitzung des Nationalrates vom 20. September 1935 versucht Nationalrat Scherer den Rat für die Anträge seiner Kommission, die, wie wir gesehen haben, der ständerätlichen Fassung zugestimmt hatte, zu gewinnen. Dagegen wendet sich nun wiederum Nationalrat Meyer, der in längern Ausführungen und mit stichhaltiger Begründung dem Bankenstimmrecht zu Leibe rückt. Gürtler [1]) behauptet im Anschluß an eine Bemerkung Meyers, wonach das Protokoll des Ständerates ungemein lakonisch sei und auf alle, im Nationalrat gefallenen Einwände nicht eingehe, daß bei einer Gesetzgebung in erster Linie die juristischen Argumente in Betracht kommen müssen. Diese seien nun aber vom Nationalrate völlig übergangen worden. Nach allen unsern dogmatischen Darlegungen über die Struktur des Stimmrechts und über das Wesen der Inhaberaktie muß festgestellt werden, daß weit eher die nationalrätliche und nicht die ständerätliche Fassung rechtlichen Anschauungen, wie sie das zu behandelnde Problem verlangt, entspricht!

Trefflich wird Nationalrat Meyer durch seine beiden Ratskollegen Huber (St. Gallen) und Schmid (Oberentfelden) unterstützt, so daß schließlich der Rat mit erdrückendem Mehr die Anträge seiner Kommission ablehnt und damit auf seine früher gefaßten Beschlüsse zurückkommt.

In der Sitzung des Ständerates vom 22. Januar 1936 referiert als neuer Berichterstatter Ständerat Keller. Seine Argumente berühren mehr die wirtschaftliche Seite des Problems. Anderseits möchte er

[1]) A. a. O. S. 73.

in rechtlicher Hinsicht die «volle Konsequenz aus dem Charakter der Inhaberpapiere gezogen wissen». Der Beschluß des Nationalrates verstoße gegen das Wesen der Inhaberaktie. Damit nimmt Ständerat Keller die unrichtige Auffassung seines Vorgängers wiederum auf. Die Inhaberaktien sind Inhaberpapiere mit den Rechtsfolgen des Art. 978 ff OR. **nur insoweit,** als es sich dabei um die Geltendmachung **vermögensrechtlicher Leistungen handelt!** — Der Ständerat hält an seinem ursprünglichen Beschlusse fest.

In der nationalrätlichen Sitzung vom 14. April 1936 führt Nationalrat Meyer neue Stimmen zum Bankenstimmrecht an («Neue Schweiz», «Neue Zürcher Zeitung», «Die Tat», «Finanzrevue»), die sich ausnahmslos ablehnend ausdrücken. Wiederum bleibt der Nationalrat bei seinem frühern Beschlusse.

Endlich wird in der ständerätlichen Kommissionssitzung vom 16. April 1936 eine Ergänzung der bis anhin starr verteidigten Fassung des Ständerates beschlossen:

Art. 689: Abs. 1: Zustimmung zum Beschluß des Nationalrates (der dem bundesrätlichen Entwurf entspricht).

Abs. 2: Zustimmung zum Beschluß des Nationalrates (der dem bundesrätlichen Entwurf entspricht).

Abs. 3: (abgeändert!) Bei Namenaktien ist zur Vertretung eine schriftliche Vollmacht erforderlich.

Abs. 4: (neu!) Wer sich als Besitzer einer Inhaberaktie ausweist, ist im Verhältnis zur Gesellschaft zur Ausübung des Stimmrechts befugt. Der Besitzausweis erfolgt durch Vorlegung der Inhaberaktien oder auf andere vom Verwaltungsrat angeordnete Art.

Abs. 5: (neu) Bei Verpfändung, Hinterlegung oder Verleihung von Inhaberaktien gilt für das interne Verhältnis zwischen Eigentümer und Besitzer was folgt:

1. Das Stimmrecht bleibt dem Eigentümer vorbehalten.
2. Der bevollmächtigte Besitzer gilt als befugt, an Stelle des Eigentümers in dessen Interesse das Stimmrecht auszuüben, wenn die Vertretungsvollmacht in einer besondern Urkunde enthalten ist.

Art. 691, Absatz 1, erhält auf Antrag von Bundesrat Baumann folgende Fassung:

> Die Überlassung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung ist unstatthaft, wenn damit die Umgehung einer Stimmrechtsbeschränkung beabsichtigt ist.

In der ständerätlichen Sitzung vom 21. April begründet Ständerat Keller diese Anträge. Er führt dazu aus, daß man das **Außen-**

verhältnis, das heißt das Verhältnis des Inhaberaktionärs zur Gesellschaft genau vom **Innenverhältnis** des Inhabers zum Eigentümer zu unterscheiden habe. In dieser Beziehung sei die frühere Regelung des Ständerates unklar gewesen. Keller erwähnt weiter, daß das Gesetz sowohl den Interessen des Eigentümers als auch denjenigen des unselbständigen Besitzers entspreche. Die neue Fassung trage dem Charakter der Inhaberaktie Rechnung und füge sich gut in das geltende Stellvertretungsrecht ein. Zu Art. 689, Abs. 5, bemerkt der Referent, daß neben der Verpfändung und Hinterlegung auch die leihweise Überlassung (Verleihung!) aufgenommen worden sei. Dies sei aber nur um der theoretischen Vollständigkeit willen geschehen, damit alle Arten des unselbständigen Besitzes schon aufgezählt seien. Art. 305 OR. regle diesen Fall ja schon.

Ständerat Klöti (Zürich) macht gegen diese neue Fassung Opposition und will der nationalrätlichen Lösung den Vorzug geben. Er möchte, besonders im Hinblick auf die Erschwerung des Bankenstimmrechts, daran festhalten, daß für jeden Einzelfall eine Spezialvollmacht verlangt wird und verweist dabei auf den Mißbrauch der Banken, die ohne Wissen derjenigen, die Wertpapiere bei ihnen deponieren, unter Verwendung dieser Aktien auf die Generalversammlungen Einfluß nehmen. Dazu meint Ständerat Keller, daß bis jetzt von keinem der Redner die vielgeschmähten Mißbräuche des Bankenstimmrechts bewiesen werden konnten. Dieses Argument entbehrt der Stichhaltigkeit! Denn selbst dann, wenn unsere Verhältnisse zu einer Repression keinen Anlaß bieten würden, zwingen die Erfahrungen in andern Ländern, vor allem in Deutschland, zu einer **vorbeugenden Regelung** [2]). Trotz des ausführlichen und gut begründeten Votums von Ständerat Klöti wird der Antrag der Kommission mit großem Mehr gutgeheißen. Das geschieht ebenfalls in bezug auf Art. 691, Abs. 1, «der eigentlich nur theoretischen Wert habe und als reine Demonstration des Gesetzgebers gegen das sogenannte Strohmännertum gedacht sei»!

Die nationalrätliche Kommission gibt nun nach und nimmt die ständerätlichen Vorschläge auf. Immerhin wird dabei mit Recht bemerkt, daß die «ständerätliche Fassung unklar und reichlich kompliziert sei». Das bezog sich auf den Art. 689. Dagegen wird auf Befürworten von Nationalrat Meyer bei Art. 691 die Fassung des Nationalrates aufrecht erhalten.

[2]) Hug, a. a. O. S. 50.

Am 23. April 1936 findet die letzte parlamentarische Beratung über das rev. OR. statt. Die streitigen Artikel 689 und 691 werden nun endgültig bereinigt, und zwar im Sinne des Ständerates. Trotzdem Nationalrat Meyer noch einmal heftig opponiert, wird Art. 689 in der ständerätlichen Fassung genehmigt. Damit ist ohne weiteres das Schicksal von Art. 691 besiegelt. Denn wenn Art. 689, Abs. 4, bestimmt, daß der Inhaber einer Inhaberaktie gegenüber der Aktiengesellschaft zur Ausübung des Stimmrechts befugt ist, indem er seinen Ausweis durch Vorlegung der Inhaberaktie erbringt, so bietet sich bei dieser positiven Regelung kein Raum für einen Satz, der die Überlassung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts als unstatthaft erklärt. Somit ist auch Art. 691 nach dem Wunsche des Ständerates bereinigt. Die Differenzen sind erledigt.

§ 15. Die Legitimationsübertragung von Aktien im revidierten schweizerischen Obligationenrecht.

1. Wenn die vorhergehenden Ausführungen sich mit der **Entstehungsgeschichte** der Art. 689 und 691 beschäftigen, so soll nun an dieser Stelle noch abschließend der Versuch einer Auslegung der beiden Gesetzesnormen gemacht werden. Es handelt sich dabei vor allem um die Abklärung der Frage, ob die Legitimationsübertragung von Aktien im neuen Gesellschaftsrecht Eingang gefunden hat, und wenn ja, wo sie einzureihen ist.

Vergleichen wir das Ergebnis der parlamentarischen Beratungen mit dem Entwurf des Bundesrates, so ist rein formell die Feststellung zu machen, daß die endgültige Gesetzesregelung erheblich umfangreicher geworden ist. Anderseits kann mit Bezug auf den **Inhalt** der beiden Artikel ohne weiteres gesagt werden, daß sie an Klarheit und Einheitlichkeit gegenüber der früheren Fassung (das heißt in den Entwürfen und in der Botschaft!) verloren haben. Der Entwurf des Bundesrates hat, wie an anderer Stelle bereits ausgeführt wurde, die Legitimationsübertragung zugelassen. Denn während Art. 689, Abs. 2, grundsätzlich die Vertretung des Aktionärs in der Generalversammlung durch einen Dritten zuließ, bestimmte Absatz 3, daß der Besitzer einer Inhaberaktie als ermächtigt gilt, an der Generalversammlung teilzunehmen. Irgendwelche Formvorschriften fanden sich für die Vertretung von Inhaberaktien nicht. Ebenso auch keine einengenden Bestimmungen, wie sie lange Zeit hindurch in den nationalrätlichen Beschlüssen figurierten.

Der endgültige Gesetzestext von Art. 689, Abs. 1 bis 3, entspricht seinem Inhalte nach genau dem bundesrätlichen Entwurf. Der Aktionär kann seine Aktien vertreten lassen, wobei er nur bei Namensaktien einer schriftlichen Vollmacht bedarf. Dagegen ist der Besitzer einer Inhaberaktie im Verhältnis zur Gesellschaft befugt, das Stimmrecht auszuüben. Neu sind die Worte «im Verhält-

nis zur Gesellschaft». Eine vollständige Neuerung erfuhr der Artikel durch seinen fünften Absatz, der das **Innenverhältnis**, das Verhältnis zwischen Eigentümer und Besitzer ordnet. Man kann hier mit Gürtler [1]) einig gehen, daß damit eine Materie in den Gesetzestext aufgenommen worden ist, **die mit dem Aktienrecht an und für sich gar nicht in Zusammenhang steht.** Allerdings müssen dazu gewisse Vorbehalte, die sich auf die Inhaberaktie beziehen, gemacht werden.

Gläubiger aus einem Inhaberpapier ist nach richtiger Auffassung ohne Zweifel nur der Eigentümer des Papieres. Nach Fahrnisrecht begründet zwar der Papierbesitz für den Inhaber die Vermutung (Rechtsscheinwirkung), daß er Eigentümer sei. Das Rechtsverhältnis zwischen dem Inhaber und dem Schuldner gestaltet sich nun ganz verschieden, je nachdem man sich entweder auf den Standpunkt stellt, wonach nur der Eigentümer berechtigt sein soll, oder die Vermutung aus dem Besitz wirken läßt und sogar den Gegenbeweis gegen die Richtigkeit der Vermutung versagt. Wir haben bereits erwähnt, daß Rechtswissenschaft und Rechtsprechung weder völlig der einen noch der andern Auffassung folgen. In zutreffender Abwägung der schutzwürdigen Interessen der Parteien einerseits und des Verkehrs mit solchen Inhaberpapieren anderseits, muß eine **Mittellösung** gefunden werden. Das vor allem dann, wenn das Wertpapier, wie die Inhaberaktie neben vermögensrechtlichen Bestandteilen auch mitgliedschaftliche Rechte verbrieft. Die Gegner der Anträge Nationalrat Meyers haben immer wieder den Einwand in die Diskussion geworfen, daß die Inhaberaktie schlußendlich ein Inhaberpapier sei und als solches ihren ganz besondern Legitimationscharakter habe. Der Kern dieser Auffassung kann als richtig bezeichnet werden, wobei aber festgestellt werden muß, daß die **Inhaberaktien Inhaberpapiere mit den Rechtsfolgen von Art. 978 ff rev. OR. nur insoweit sind, als es sich dabei um die Geltendmachung vermögensrechtlicher Leistungen handelt.** Das Stimmrecht kann niemals als Recht auf eine Leistung der Gesellschaft gegenüber jedem, der sich im Besitze einer Aktie befindet, begriffen werden. Trotz dieser Einschränkung darf das Gesetz für das Stimmrecht nicht eine Aufteilung in ein Innen- und ein Außenverhältnis vornehmen. Denn das bedeutet eine klare Durchbrechung des Inhaberpapierprinzipes. Eine solche Regelung fügt

[1]) A. a. O. S. 82.

sich nicht richtig in den Rahmen des Aktienrechts ein. Diese Bestimmung steht auch in klarem Widerspruch zu Abs. 4 von Artikel 689. Denn dort wird ausdrücklich die Feststellung gemacht, daß der Besitzer einer Inhaberaktie im Verhältnis zur Gesellschaft als ermächtigt gilt, das Stimmrecht auszuüben.

2. Daß Abs. 5 von Art. 689 mit dem übrigen Inhalt des gleichen Artikels nicht recht übereinstimmen kann, tritt bei einer Betrachtung des Art. 690 deutlich zutage. Sein Marginale spricht von einer Teilnahme mehrerer Berechtigter an der Generalversammlung. Der Artikel selbst regelt die Fälle, wo eine Aktie entweder in gemeinschaftlichem Eigentum oder in Nutznießung steht. Es werden demnach an dieser Stelle die von den allgemeinen Grundsätzen über das Stimmrecht abweichenden Regelungen getroffen. Systematisch gehörte demnach einmal die Ordnung des Stimmrechts bei Verpfändung in Art. 690. Ebenfalls die Hinterlegung. Mit diesem Ausdruck, wie das deutlich aus den Kommissionsberatungen der beiden Räte hervorgeht, ist das sog. Bankdepot gemeint. Der Depotvertrag stellt einen gemischten Vertrag dar, zusammengesetzt aus Hinterlegungsvertrag und Auftrag. Art. 689, Abs. 5, bezieht sich natürlich auf das reguläre offene Depot, im Gegensatz zum irregulären Depot, wo der Deponent das Eigentum an den hinterlegten Titeln verliert und nicht mehr die gleichen Stücke herausbekommt. Bei dieser Sachlage wäre es zweifelsohne nicht mehr angängig, von einem «Verhältnis zwischen Eigentümer und Besitzer» zu sprechen. Das Stimmrecht beim sog. regulären offenen Bankdepot, die Hinterlegung, wie sich das Gesetz ausdrückt, hätte dem systematischen Moment nach ebenfalls Aufnahme in Art. 690 finden sollen.

Ganz unhaltbar in Art. 689, Abs. 5, ist nun aber die Erwähnung der leihweisen Überlassung, das heißt die Regelung des Stimmrechtes bei der Gebrauchsleihe. Daß diese nur der theoretischen Vollständigkeit halber in Abs. 5 aufgenommen worden ist, um alle in Betracht fallenden Arten des unselbständigen Besitzes im Sinne von Art. 920 ZGB. aufzuzählen, haben wir an anderer Stelle bereits den Äußerungen von Ständerat Keller in der ständerätlichen Sitzung vom 21. April 1936 entnommen. Der Referent erklärte damals, daß diese Bestimmung nur theoretischen Wert habe und eigentlich gestrichen werden könnte. «Bei Inhaberaktien kommt als unentgeltlicher Gebrauch mit Rückgabepflicht wirklich, abgesehen vom Stimmrecht, praktisch nichts in Frage, nicht einmal das Tape-

zieren. Wenn ich aber einem Verleiher die Inhaberaktie just und gerade zur Ausübung des Stimmrechts, also zu diesem einzig denkbaren Gebrauche überlasse, wobei Art. 305 OR. die Rückgabepflicht der gleichen Stücke statuiert, dann ist es sicher nicht notwendig, hier in Art. 689 noch besonders zu sagen, daß bei Gebrauchsleihe das Stimmrecht grundsätzlich dem Eigentümer vorbehalten bleibe. Das sagt ja das Gesetz. Wir wollen aber an der gedruckten Redaktion nichts mehr ändern . . .»

Es würde wohl noch angehen, wenn diese Gesetzesbestimmung nur überflüssig wäre. Allein sie ist dazu noch widerspruchsvoll. In § 4 IIa vorliegender Arbeit wurde festgestellt, daß die Legitimationsübertragung von Aktien nicht als Gebrauchsleihe im Sinne von Art. 305 OR. aufgefaßt werden könne. Bei der Gebrauchsleihe wird dem Berechtigten der Gebrauch der Sache zu seinem eigenen Vorteil eingeräumt, wodurch sich dieser Vertrag von der Hinterlegung unterscheidet. Hier hat dann vor allem der Deponent das Interesse. Geschieht die Einräumung des Gebrauchs **nicht** im Interesse des Entlehners, so liegt niemals eine Gebrauchsleihe vor, sondern je nachdem Depositum oder Mandat. Daß die Banken, praktisch gesehen, dem Depotvertrag doch die **Wirkung einer Gebrauchsleihe** geben, indem sie das Stimmrecht der Depotaktien ihrer Kunden in ihrem Interesse «gebrauchen», liegt auf der Hand. Darüber können auch die nachdrücklichsten Versicherungen von beteiligter Seite nicht hinwegtäuschen! Erinnern wir uns auch an dieser Stelle der glänzenden Ausführungen Jakob Burckhardts [2]), der schreibt, wie stets die Gefahr vorhanden sei, daß im Mächtigen das Rechtsgefühl durch das Bewußtsein der Macht allmählich erstickt werde und wie die «merkwürdige Dispensation von dem gewöhnlichen Sittengesetze», die hergebrachterweise den Völkern und andern großen Gesamtheiten gestattet wird, unvermeidlich auch denjenigen Individuen gestattet werde, die für die Gesamtheit handeln. Ist, um konkret zu sprechen, diese Tendenz, sich von unbequemen Rechtsnormen zu dispensieren, nicht auch vielfach gerade bei den Banken vorhanden?

Indem nun aber Art. 689, Abs. 5, die Vorschrift aufstellt, daß der bevollmächtigte Besitzer (in unserm speziellen Falle der **Entlehner**) das Stimmrecht im Interesse des Eigentümers auszuüben

[2]) Jakob Burckhardt, Weltgeschichtliche Betrachtungen. Berlin, 1905, S. 33.

habe, wird eine Regelung statuiert, die einen offenen Widerspruch in sich enthält. Denn wenn das Stimmrecht im Interesse des Eigentümers auszuüben ist, kann niemals Gebrauchsleihe, sondern nur Auftrag oder Hinterlegung vorliegen! Dieser Widerspruch scheint dem Gesetzgeber offenbar vollständig entgangen zu sein.

3. Wenn wir nun nach dem **Platze der Legitimationsübertragung** forschen, so kann dieser nur bei der Hinterlegung gefunden werden. Grundlage dazu ist eben das reguläre offene Bankdepot, das einmal in Beziehung tritt mit der Hinterlage und anderseits mit der Legitimationsübertragung (natürlich nur so weit, als es sich um die Vertretung von Depotaktien des Kunden in Generalversammlungen durch die Bank handelt), weil der Depotkunde bei Eröffnung seines Depots die Bank ermächtigt, alle nötigen Verwaltungsmaßnahmen vorzunehmen. So unter anderen auch das Stimmrecht in eigenem Namen auszuüben. Das geschah früher einfach dadurch, daß der Kunde die **allgemeinen Geschäftsbedingungen** der Bank unterschrieb. Art. 689, Abs. 5, bringt nun neu eine Einschränkung in dem Sinne, daß neben einer allgemeinen Ermächtigung zur Vornahme der verschiedenen Verwaltungshandlungen noch eine **besondere Vertretungsvollmacht** zur Stimmrechtsausübung der im Depot liegenden Kundenaktien notwendig ist. Man hat diese Bestimmung als erschwerende Maßnahme gegen das Depotstimmrecht der Banken vorgesehen. Praktisch ist damit gar nichts erreicht, denn die Banken werden sich sehr leicht diese «in einer besondern Urkunde enthaltene Vertretungsvollmacht» beschaffen. Eine **wirkliche** Erschwerung hätte das Gesetz gebracht, wenn es dem Antrage von Nationalrat Meyer gefolgt wäre und festgesetzt hätte, daß diese Vertretungsvollmacht nur für je eine einzelne Generalversammlung angestellt werden könne. Eine andere Lösung wäre in der zeitlichen Beschränkung der Vollmacht gelegen, wie sie das deutsche Aktienrecht kennt.

Die Vorschrift einer besondern Vollmacht gilt nun aber nur für das Innenverhältnis, das heißt zwischen Eigentümer und Besitzer. Art. 689, Abs. 5, läuft dagegen in keiner Weise etwa auf eine Offenlegung der Vertretung **gegenüber der Gesellschaft** hinaus. Nach Abs. 4 von Art. 689 gilt ja der Besitzer einer Inhaberaktie der Gesellschaft gegenüber als ermächtigt, das Stimmrecht auszuüben. Wenn oben festgestellt wurde, daß die Legitimationsübertragung von Aktien im Rahmen der Hinterlegung (wobei das offene, reguläre Bankdepot gemeint ist) möglich ist, so muß

auch vor allem aus diesen Abs. 4 zwingend geschlossen werden, daß das rev. OR. diese Rechtserscheinung zuläßt! Damit sind in der Hauptsache die in Abs. 5 aufgestellten Maßnahmen zugunsten des Eigentümers faktisch wieder durchbrochen. Das meint auch Gürtler [3]), wenn er schreibt: «Die Bestimmung, daß der Besitzer einer Inhaberaktie im Verhältnis zur Gesellschaft zur Ausübung des Stimmrechts befugt sei, läßt trotz des Abs. V für das Innenverhältnis alle Möglichkeiten offen und bietet somit für die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung einen denkbar günstigen Rahmen.»

Damit die überwiegende Bedeutung von Art. 689, Abs. 4, sich noch besser zeigt, ist es notwendig, zu untersuchen, was für Sanktionen eintreten, wenn gegen die einschränkenden Vorschriften von Abs. 5 trotzdem Stimmen in der Generalversammlung abgegeben werden. Sollen diese Stimmen ungültig sein? Soll in analoger Anwendung von Art. 691, Abs. 3, ein Beschluß der Generalversammlung anfechtbar werden, wenn dadurch die Mehrheitsverhältnisse beeinflußt worden sind? Oder soll die Sanktion noch weiter gehen und der Beschluß der Generalversammlung schlechthin anfechtbar sein? Unseres Erachtens stellt Art. 689, Abs. 5 nur eine Regel auf, die sich auf das zwischen Eigentümer und Besitzer bestehende Rechtsverhältnis bezieht. Seine allfällige Verletzung berührt aber nicht die Gültigkeit von Beschlüssen, die auf Grund von Stimmen zustandegekommen sind, entgegen von Abmachungen zwischen Eigentümer und Besitzer! Der Eigentümer kann zwar den Besitzer bei einem solchen Verhalten zu Schadenersatz verpflichten. Meistens wird nun aber ein solches Vorgehen an Beweisschwierigkeiten scheitern müssen.

So sehen wir, daß die Regelung in Abs. 5 von Art. 689 rev. OR. eine völlig ungenügende ist, weil sie keine wirksamen Sanktionen nach sich zu ziehen vermag. Wenn die in Art. 689, Abs. 5, Ziff. 2 geforderte, besondere Vertretungsvollmacht wirklich ihren Zweck erreichen soll, dann hätte sie nicht nur eine interne Angelegenheit zwischen Aktionär und Besitzer (Aktionär und Legitimationsaktionär) bleiben dürfen, sondern es wäre unumgänglich notwendig gewesen, sie auch im Außenverhältnis zum Ausdruck kommen zu lassen. Und zwar in dem Sinne, daß, wenn gegen die einschränkenden Vorschriften von Art. 689, Abs. 5, Stimmen in der Generalversammlung abgegeben werden, diese als ungültig zu gelten haben!

[3]) A. a. O. S. 88.

Allein, gerade eine solche Regelung hat man im Ständerat abgelehnt.

Daß diese Vertretungsvollmacht nur das Innenverhältnis betrifft, geht auch aus den Äußerungen des ständerätlichen Referenten, Keller, hervor. Bei der Begründung des von der Kommission vorgeschlagenen Kompromißartikels 689 sprach er von einer allfälligen Schädigung des Eigentümers und von einer obligatorischen Schadenersatzpflicht des Aktieninhabers gegenüber dem Eigentümer. Damit hat er ohne Zweifel Bezug auf das **Innenverhältnis** zwischen Eigentümer und Besitzer genommen.

Aus all dem Gesagten geht hervor, daß wenn der Aktienbesitzer ohne besondere Vertretungsvollmacht des Eigentümers stimmt, diesem unter Umständen schadenersatzpflichtig werden kann. Eine solche Verletzung ist aber **völlig irrelevant für das Verhältnis gegenüber der Gesellschaft.** Ihr gegenüber legitimiert die bloße Innehabung der Aktie.

Wir können daraus ersehen, daß die in Art. 689, Abs. 5, getroffene Regelung gegenüber der Bestimmung in Abs. 4 vollkommen in den Hintergrund tritt. Abs. 4 ist also nicht durch eine Bestimmung irgendwie eingeengt und **läßt demnach die Legitimationsübertragung von Aktien ohne jegliche Einschränkung zu!** Zum Beweise dieser Behauptungen kann nun aber auch **Art. 691, Abs. 1, herangezogen werden.** Wie im vorhergehenden Paragraphen dargelegt wurde, kam man im Parlamente nach langen Auseinandersetzungen auf den bundesrätlichen Entwurf zurück. Dort wurde die Überlassung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung **nur dann** als unstatthaft erklärt, wenn damit die Umgehung einer (statutarischen!) Stimmrechtsbeschränkung beabsichtigt wird. Die bundesrätliche Botschaft [4]) führt dazu aus: «Um dem Strohmännertum entgegenzutreten, wird das Entlehnen oder Ausleihen von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts als unstatthaft erklärt, aber nur, wenn damit eine Umgehung der in den Statuten vorgesehenen Stimmrechtsbeschränkungen beabsichtigt wird. So groß die Schwierigkeiten sein müssen, im gegebenen Fall den Tatbestand des Entlehnens oder Leihens mit Umgehungsabsicht festzustellen, darf man doch nicht darauf verzichten, gegen unlautere oder fraudulöse Manöver einzuschreiten.» Die Botschaft spricht also ausdrücklich von Strohmännertum, mit andern Worten, sie will nur eine **miß-**

[4]) Bundesblatt 1928, Bd. I S. 247.

bräuchliche Überlassung von Aktien zum Zwecke der Umgehung von Stimmrechtsbeschränkungen verbieten. **Die Überlassung von Aktien an und für sich, das heißt ohne Umgehungsabsicht, soll dagegen gestattet sein.** Diese Folgerung muß zwingend ein Argumentum e contrario-Schluß ergeben. Der Nachsatz der bundesrätlichen Botschaft ... «nur dann als unstatthaft» ... weist eindringlich auf diesen Umkehrschluß hin. Anderseits wäre eine andere Fassung des Art. 691, Abs. 1. gar nicht möglich gewesen. Denn dann hätte sie in **offenem Widerpruch** zu Art. 689, Abs. 4, gestanden, wo bestimmt wurde, daß bei Inhaberaktien der Besitzer stimmberechtigt sein soll. Aus diesen Überlegungen ist wohl ersichtlich, daß auch die **endgültige Fassung von Art. 691, Abs. 1, die Legitimationsübertragung von Aktien zuläßt.**

4. Wenn somit das schweizerische Gesetz diese Rechtserscheinung grundsätzlich gestattet, soll nun zum Schlusse noch auf einen Widerspruch aufmerksam gemacht werden, der damit in Zusammenhang steht und dem Art. 691 innewohnt. Sein dritter Absatz spricht von der Teilnahme unbefugter Personen an der Generalversammlung und gibt jedem Aktionär das Recht, auch wenn er nicht Einspruch erhoben hat, einen Beschluß, der unter Mitwirkung solcher Personen zustandegekommen ist, **anzufechten.** Das kann aber nur dann geschehen, wenn die beklagte Gesellschaft nachweist, daß die angefochtene Mitwirkung keinen Einfluß auf die Beschlußfassung ausgeübt hatte. Wenn nun durch ein solches Anfechtungsrecht die Wirkungen der Legitimationsübertragung bei Stimmrechtsumgehungen abgeschwächt werden sollen, so widerspricht dies der Theorie von der Legitimationsübertragung selbst[5])! Diese führt aus, und das ergibt sich ohne weiteres auch aus Art. 689, Abs. 4, daß derjenige der Gesellschaft gegenüber als Aktionär zu gelten habe, der sich im Besitze der Aktien befinde. Die Einrede der Gesellschaft, daß der Legitimationsaktionär in **Wirklichkeit gar nicht Aktionär sei,** wird im Hinblick auf das interne Vertragsverhältnis zwischen ihm und dem Aktieneigentümer der gleichen Gesellschaft gegenüber verweigert. Man erwidert ihr, daß es sich dabei um eine von den Parteien gewollte Wirkung handle, an der die Aktiengesellschaft gar nichts zu rütteln habe. Ihr gegenüber gelte als Aktionär, wer im Aktienbuch eingetragen sei, oder wer sich durch den Aktienbesitz legitimiere. Werden nun die

[5]) Gutstein, a. a. O. S. 70.

Schlußfolgerungen aus dieser Auffassung folgerichtig gezogen, dann kann die Aktiengesellschaft, falls sie den Legitimationsaktionär, sagen wir einmal die Bank, nicht mit dem Hinweis auf den wahren Aktionär zurückweisen kann, **ihm auch nicht die für den richtigen Aktionär geltenden Stimmrechtsbeschränkungen entgegenhalten.** Denn es ist ein offensichtlicher Widerspruch, wenn der Legitimationsaktionär **in einem Falle als Vertreter** (nämlich dann, wenn es sich um die Umgehung von Stimmrechtsbeschränkungen handeln würde) **und in einem andern Falle als Aktionär betrachtet wird!** Anerkennt man schon die Legitimationsübertragung, dann muß man logischerweise auch den **Ausschluß** des Anfechtungsrechtes im Falle der Umgehung von Stimmrechtsbeschränkungen anerkennen. Hier enthält das Gesetz, wie wir das schon bei der Regelung des Stimmrechts bei leihweiser Überlassung der Aktie sahen, einen ganz offensichtlichen Widerspruch.

Eine letzte Bemerkung sei in diesem Zusammenhange noch im Hinblick auf Art. 698 rev. OR. angebracht.

Wie wir bereits eindeutig feststellen konnten, läßt das rev. OR. die Legitimationsübertragung von Aktien zu. Die Legitimationsaktionäre, das heißt die unselbständigen Aktienbesitzer, **sind nun keine Aktionäre.** Das geht klar aus der Formulierung des Bundesgerichtes in Bd. 50 II S. 545 Erw. 4 hervor: «... Denn Art. 640 a. OR. gibt das Stimmrecht ausdrücklich den Aktionären. Aktionär ist aber **unter allen Umständen der Teilhaber an der Aktiengesellschaft,** wenn ihm auch nur das nackte Eigentum an der Aktie zusteht.» Art. 698 rev. OR. erklärt als oberstes Organ der Aktiengesellschaft die Generalversammlung der **Aktionäre.** Daraus ist unseres Erachtens **zwingend** der Schluß zu ziehen, daß der Gesetzgeber **nicht eine Versammlung von Nichtaktionären zum obersten Gesellschaftsorgan hat machen wollen.** Das anzunehmen würde reichlich widersinnig anmuten. Wenn aber die Berechtigung von Legitimationsaktionären, an der Generalversammlung teilzunehmen, anerkannt wird, wie es das geltende Gesetz tut, dann muß auch eine Generalversammlung, die zur Hauptsache oder theoretisch sogar ganz aus Legitimationsaktionären besteht, in der Lage sein, das heißt das Recht haben, über Wohl und Wehe der Gesellschaft gültige Entscheidungen zu treffen. Daß das der Gesetzgeber kaum gewollt hat, liegt auf der Hand. Die Zulassung der Legitimationsübertragung auf dem Gebiete des Aktienrechts hat aber diesen Widerspruch mit sich bringen **müssen.**